



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

05 mars 2024

Ordre de bourse : pour une meilleure compréhension des raisons pour lesquelles un cours peut être ajusté

Certaines opérations sur titres (OST) ont un impact direct sur le cours du titre d'une société cotée et sont suivies par un ajustement de son historique. Il est nécessaire que les investisseurs en comprennent la raison : le dossier du mois m'en donne l'occasion.

Les faits

Monsieur C m'a informée avoir donné l'instruction à son teneur de compte de passer un ordre d'achat de 20 actions de la société A, en date du 17 février 2022, et que cette instruction a été exécutée au cours de 151,00 €.

Cependant, quelques mois plus tard après consultation de l'historique du cours de l'action A, Monsieur C a constaté que le cours le plus élevé sur Euronext ce jour-là était de 137,56 €.

En conséquence, Monsieur C a effectué une réclamation auprès de son teneur de compte en 2023, exprimant son incompréhension quant au prix auquel son ordre a été exécuté, supposant qu'une erreur s'était produite à son détriment lors de l'exécution de l'ordre.

Le teneur de compte lui a répondu qu'il n'y avait pas eu d'erreur dans l'exécution dudit ordre, et lui a retransmis toutes les cotations provenant de son fournisseur de cours. Monsieur C a alors interrogé la société A elle-même qui s'est contentée de lui confirmer le cours d'exécution.

Ne parvenant toujours pas à comprendre pourquoi son cours d'exécution était différent du cours atteint selon lui le 17 février 2022, Monsieur C m'a saisie afin de demander une



indemnisation calculée sur la base de la différence de cours observée entre le cours d'exécution de son ordre (151,00 €) et le cours le plus haut de la journée selon lui (137,56 €).

L'instruction

J'ai interrogé le teneur de compte de Monsieur C qui m'a indiqué qu'en juin 2022, soit quelques mois après l'exécution de l'ordre de Monsieur C, la société A avait réalisé une attribution gratuite d'actions et que suite à cet événement, Euronext avait ajusté le cours de la valeur A.

Or, le teneur de compte a pu constater que Monsieur C s'était appuyé sur le cours « ajusté » pour considérer – à tort – que le cours de l'action A n'avait pas dépassé 137,56 € en date du 17 février 2022.

Le teneur de compte a souligné dans sa réponse que le cours « non ajusté » de la valeur A, sur la journée 17 février 2022, avait varié entre 148,90 € et 151,32 €, justifiant le cours d'exécution de l'ordre de Monsieur C à 151,00 €.

La recommandation

J'ai examiné attentivement les éléments de ce dossier.

Dans le cadre de l'instruction, il m'est apparu que le cours maximal, de 137,56 €, que Monsieur C avait relevé pour la journée du 17 février 2022, correspondait effectivement au cours maximal « ajusté » sur cette journée – et non au cours « non ajusté » de la valeur.

Or, un an après, pour connaître le cours maximum réellement observé sur la journée du 17 février 2022, Monsieur C aurait dû se référer au cours « non ajusté » de la valeur, qui retrace les valeurs du cours effectivement enregistrées au moment « t ».

J'ai indiqué à Monsieur C que l'ajustement du cours après certaines opérations sur titres (attribution d'actions gratuites, regroupement d'un titre, division du nominal d'un titre etc.) est crucial pour que le cours d'une action représente correctement la valeur totale attribuée par les investisseurs à l'entreprise.

L'ajustement du cours d'une action est une pratique standard, prévue dans les règles d'Euronext [TRADING MANUAL FOR THE OPTIQ TRADING PLATFORM (2.7)], visant à maintenir l'intégrité des marchés financiers et à fournir aux investisseurs une vision précise de la valeur de l'entreprise, facilitant ainsi la prise de décisions d'investissement éclairées.

S'agissant du cours de la société A, en me référant au cours « ajusté », j'ai relevé que toutes les valeurs antérieures à la distribution d'actions gratuites susmentionnées ont été modifiées et ajustées pour préserver la comparabilité historique des données de cours après la distribution d'actions. Sans cet ajustement, la distribution gratuite d'actions aurait nécessairement faussé l'interprétation des performances de l'entreprise et laissé penser que le cours avait chuté alors qu'en réalité, il avait augmenté.

Ainsi, j'ai pu expliquer à Monsieur C que l'ajustement à la suite d'une distribution gratuite d'actions permet de refléter fidèlement la situation financière de l'entreprise et d'éviter toute distorsion dans le prix de l'action.

Après avoir examiné attentivement les données historiques du cours de l'action A, j'ai donc pu rassurer Monsieur C sur le fait qu'aucune anomalie n'était intervenue dans le traitement de son ordre, ce dont il aurait pu se rendre compte s'il avait examiné le cours d'exécution de son ordre avant l'attribution gratuite d'action, dont il a bien entendu bénéficié, et non un an après seulement.

J'ai enfin eu l'occasion d'informer Monsieur C du fait qu'au besoin, le site d'Euronext permet de visualiser les cours non ajustés en paramétrant le « filtre ».

Pour cela, il convient de cliquer sur l'onglet « détails » de la rubrique « cours historique » de la valeur choisie et de sélectionner le filtre « ajusté » ou « non ajusté ».



La leçon à tirer

Certaines opérations sur titres, telles qu'une attribution gratuite d'actions, ont un impact direct sur le cours du titre et nécessite une correction automatique du cours de l'action concernée pour assurer une comparabilité de la valeur dans le temps.

Les investisseurs doivent donc bien distinguer le cours « ajusté » du cours « non ajusté » :

- le cours « non ajusté » est seulement utile pour retrouver le cours qui a été observé sur une valeur à un instant situé dans le passé – avant une opération sur titre nécessitant un ajustement.
- le cours « ajusté », quant à lui, offre une vision complète et cohérente du cours d'une valeur, en prenant en considération les événements intervenus sur ce titre, ce qui permet aux investisseurs de mieux évaluer la performance et la valeur réelle d'une action sur une période donnée.

Si j'ai pu observer que quelques sociétés cotées publient sur leur site internet les historiques de cours "ajusté" et "non ajusté", il incombe au service clients du teneur de compte de fournir des explications claires à ce sujet.

Il est regrettable que l'ajustement observé sur le cours de la valeur A n'ait pas été clairement expliqué à Monsieur C par son teneur de compte ou par l'émetteur lui-même, qui n'ont visiblement pas compris quelle était l'interrogation légitime de celui-ci. Le teneur de compte et la société cotée auraient pu, par une meilleure compréhension de la question posée, expliquer avec pédagogie la distinction entre le cours « ajusté » et « non ajusté » dès la réclamation de Monsieur C.

SUR LE MÊME THÈME

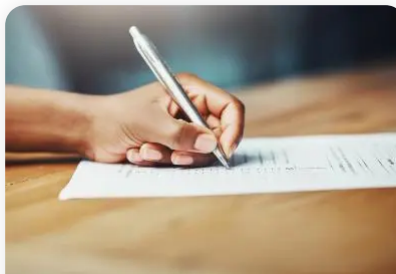
 S'abonner à nos alertes et flux RSS



ACTUALITÉ MARCHÉS

04 janvier 2024

Une manipulation de marché, identifiée et signalée par l'AMF, sanctionnée par le tribunal correctionnel de Paris

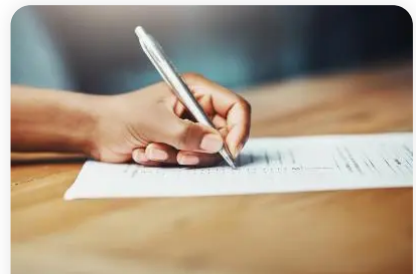


BLOG MÉDIATEUR

OPÉRATION SUR TITRES

01 février 2023

Mini-offres publiques sur actions américaines : attention aux pièges !



BLOG MÉDIATEUR

OPÉRATION SUR TITRES

01 février 2022

Introduction en bourse : le préjudice peut aller au-delà de la non-exécution de l'ordre de souscription



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02

