

## Négociier sur OTC Markets

---

### ★ Over The Counter

OTC est l'abréviation de : « Over The Counter », soit la négociation d'instruments financiers par voie de négociations directes, en dehors de la bourse. De telles transactions peuvent comporter plus de risques en termes de transparence et de risque de contrepartie.

### ★ OTC Markets

OTC Markets facilitent la négociation d'instruments financiers qui n'ont pas de cotation sur une bourse réglementée telle que le NYSE ou le Nasdaq.

Les investisseurs de détail doivent y effectuer leurs transactions sur titres via un broker-dealer enregistré auprès de la FINRA (Financial Industry Regulatory Authority, un organisme de surveillance américain).

### ★ Le Rôle du Broker-dealer

Le Broker-dealer occupe un rôle important sur OTC Markets.

Le broker-dealer publie les cours acheteur (bid) et vendeur (ask) auxquels les transactions peuvent être effectuées. Ces cours peuvent provenir d'ordres de clients internes, mais ce n'est pas nécessairement le cas.

Lorsqu'un investisseur place un ordre pour un instrument d'OTC Markets, le broker-dealer vérifie d'abord s'il peut traiter l'ordre en interne. En d'autres termes : dispose-t-il à la fois d'un ordre d'achat et d'un ordre de vente avec des prix limites et des quantités identiques ?

Si le matching interne n'est pas possible, le broker-dealer peut décider d'exécuter l'ordre pour son propre compte, dans son rôle de teneur de marché (market maker). De cette manière, le broker-dealer contribue à la liquidité de l'instrument.

Si le broker-dealer ne trouve pas d'ordres correspondants en interne pour parvenir à une transaction et qu'il ne souhaite pas exécuter l'ordre pour son propre compte, il tente alors de faire exécuter l'ordre via un autre broker-dealer.

Cette négociation n'est pas automatisée. Les brokers-dealers (celui de l'acheteur comme celui du vendeur) négocient le prix et la quantité d'exécution.

### ★ Négociier via OTC Markets

**Il s'agit d'une différence importante** entre la négociation d'un instrument « hors bourse » (via OTC Markets) et la négociation d'un titre via une bourse régulière (comme le NYSE ou le Nasdaq) :

- Sur OTC Markets, **il n'y a pas de carnet d'ordres central et pas de système central de mise en correspondance ou d'exécution des ordres.**
- Les ordres ne sont exécutés que lorsque les brokers-dealers parviennent à un accord. Cet accord peut être conclu via des plateformes de négociation que les OTC Markets mettent à la disposition des brokers-dealers, mais aussi par téléphone ou via d'autres moyens de communication.
- Un broker-dealer n'a pas nécessairement de contact avec tous les autres brokers-dealers actifs sur OTC Markets. Lors de la recherche d'une contrepartie pour un ordre, le broker-dealer peut se limiter à son réseau connu de partenaires.
- Cela implique que l'exécution d'un ordre sur OTC Markets n'est pas automatisée et est moins transparente par rapport à la négociation de titres sur une bourse réglementée.

En outre, le broker-dealer s'occupe du reporting des transactions exécutées, et éventuellement de la compensation (clearing) et du règlement (settlement).

Keytrade Bank n'est pas elle-même un broker-dealer enregistré auprès de la FINRA, mais elle collabore avec un tel intermédiaire.

## ★ Segments sur OTC Markets

OTC Markets se composent actuellement des segments suivants :

- **OTCQX (Best Market)** : Les entreprises de ce segment ont en moyenne la capitalisation boursière la plus élevée. De tous les instruments financiers négociés via OTC Markets, les conditions d'admission dans ce segment sont les plus exigeantes en matière de standards financiers, de reporting et de gouvernance d'entreprise.
- **OTCQB (Venture)** : Ce segment comprend des entreprises en phase de croissance qui ne répondent pas encore aux exigences d'admission de l'OTCQX. Les exigences pour ce segment sont moins strictes.
- **OTCID (Basic Market)** : Les entreprises de ce segment répondent à une forme minimale de standard d'information et publient des données limitées.
- **Pink Limited Market** : Toutes les autres actions entrent dans ce segment. Les brokers-dealers peuvent y négocier des actions sans l'implication des entreprises en question (ces dernières n'ont pas à satisfaire à des exigences telles que l'obligation de publication ou la gouvernance d'entreprise). Pour ces actions, un ou plusieurs « voyants d'alerte » (compliance flags) s'appliquent souvent pour avertir les investisseurs (voir plus loin dans la section « Manipulation »).

## ★ Manipulation

La négociation d'actions sur OTC Markets peut être très volatile. Une cause importante est la liquidité souvent limitée de ces actions (faibles volumes échangés / faible valeur boursière).

Pour certaines actions, des discussions animées ont lieu via les réseaux sociaux, les groupes de discussion ou via des newsletters d'investisseurs. Les perspectives de croissance y sont parfois comparées à des « arbres qui montent jusqu'au ciel ». Par avidité, un fort élan haussier des cours peut se créer.

Le régulateur américain, la SEC (Securities and Exchange Commission), met expressément en garde contre ce type de comportement de groupe. S'il semble initialement possible d'acquérir des actions tant que la tendance est haussière, il peut s'avérer totalement impossible de revendre sa position lors d'un retournement de tendance. Le cours s'effondre, le volume d'échange se tarit et les investisseurs se retrouvent avec des pertes importantes.

Par ailleurs, des campagnes de promotion sont parfois mises en place par des tiers pour stimuler la négociation. Cela peut indiquer un possible « pump & dump » : le cours est d'abord gonflé artificiellement par des informations trompeuses (phase de « pump »), puis les fraudeurs revendent leurs positions au prix artificiellement élevé (phase de « dump »).

Sur le site d'[OTC Markets](#), chaque instrument reçoit un ensemble d'icônes, appelées « compliance flags » (drapeaux de conformité), indiquant les risques potentiels liés au reporting, à la santé financière et à la conformité réglementaire.

## Caveat Emptor (Latin : « que l'acheteur soit vigilant »)

















L'un de ces drapeaux de conformité est le drapeau « Caveat Emptor ». OTC Markets place ce drapeau pour avertir les investisseurs d'être prudents. Les raisons peuvent être entre autres:

- Une campagne promotionnelle potentiellement trompeuse ou manipulative est en cours.
- Il existe une suspicion de fraude ou d'autres activités criminelles concernant l'entreprise ou ses initiés (insiders).
- Un régulateur a suspendu ou arrêté la négociation de l'action.
- Une opération sur titre (split, fusion, changement de nom...) est en cours et le public n'en est potentiellement pas assez informé.
- ...

# OTC Markets

## Compliance Flags

OTC Markets Group has developed a suite of market “designations” and informational “flags” displayed below, to help identify opportunity and quantify risk. These visual data points are made publicly-available for free on the company’s quote page and distributed to broker-dealers and compliance departments as part of our Compliance Data feeds.

<b>Penny Stock Exempt</b>		This security is exempt from the definition of a Penny Stock under SEC Rule 240.3a51-1.
<b>Verified Profile</b>		The Company Profile data was verified by the issuer within the previous 6 months.
<b>Transfer Agent Verified</b>		The company’s share data, including authorized, outstanding, restricted and unrestricted shares, displayed on the company’s “Security Details” page, has been verified by its transfer agent.
<b>Hot Sectors</b>		The company is engaged in an emerging industry (Cannabis, Cryptocurrency/Blockchain).
<b>Shell Risk</b>		The company displays characteristics common to Shell Companies.
<b>Shell</b>		The company has self-reported as a Shell Company, as defined by Securities Act Rule 405 and Exchange Act Rule 12b-2, in its public filings.
<b>Promotion Flag</b>		The security is currently undergoing promotional activity.
<b>Bankruptcy</b>		The company is currently in bankruptcy or reorganization proceedings.
<b>Control Dispute</b>		Multiple parties are engaged in a dispute over control of the company.
<b>Prohibited Service Provider</b>		The company is affiliated or associated with an individual or firm on our “Prohibited Service Providers” list, which includes prohibited attorneys, accountants/auditors and other service providers.
<b>Unable to Contact</b>		OTC Markets Group is unable to verify contact information for the company.
<b>Delinquent SEC Reporting</b>		Company is not current in its reporting obligations under Section 13 or 15(d) of the Exchange Act.
<b>Pink Limited Information</b>		The company meets the minimum requirements for public quoting under Rule 15c2-11, but has made limited disclosure and/or financial information publicly available.
<b>Dark or Defunct</b>		The company is not able to provide disclosure to the public markets.
<b>Caveat Emptor</b>		Buyer Beware. There is a public interest concern associated with the company, which may include a spam campaign, questionable stock promotion, known investigation of fraudulent activity committed by the company or insiders, regulatory suspensions, or disruptive corporate actions.
<b>Expert Market</b>		Market serves broker-dealer pricing and investor best execution needs. Quotations in Expert Market securities are restricted from public view.

## ★ Restrictions chez Keytrade Bank

Afin de protéger les investisseurs, Keytrade Bank limite la négociation des instruments financiers sur OTC Markets confrontés à certains drapeaux de conformité. L'introduction d'un ordre d'achat pour un tel instrument est impossible. Pour les positions existantes, Keytrade Bank tentera d'obtenir une exécution pour les ordres de vente sur la base du « best effort », sans garantie de succès.

- **Caveat Emptor** : Instruments financiers d'entreprises pour lesquels il existe un avertissement de l'OTC Markets Group.
- **Shell companies** : Sociétés écrans ou coquilles vides qui n'existent que sur le papier et n'ont plus d'activités opérationnelles.
- **Expert market** : Entreprises ne pouvant ou ne voulant pas satisfaire à certaines obligations d'information minimales. Les cours acheteur ou vendeur ne sont pas publics (seuls les brokers-dealers y ont accès). Outre le manque total d'obligations d'information de la part de la société elle-même, l'investisseur n'a aucune visibilité sur la demande pour le titre.

La négociation dans le segment « Grey market » n'est pas non plus supportée.

Indépendamment de ces restrictions, Keytrade Bank ou ses partenaires peuvent également décider de ne pas faciliter la négociation pour d'autres actions sur OTC Markets.

## ★ Delisting

Pour être cotée sur une bourse réglementée comme le NYSE ou le Nasdaq, une entreprise doit satisfaire à une série de **conditions** (taille, capitalisation, reporting périodique, cours minimum). Si l'entreprise ne respecte plus ces critères et ne prend pas de mesures suffisantes pour se remettre en conformité, le titre est **radié (delisted)** de la bourse en question.

Le titre n'est alors plus négociable que OTC. Les conséquences incluent :

- Une moins bonne négociabilité due à une liquidité plus faible et un spread bid-ask potentiellement plus élevé.
- Un environnement moins réglementé.
- L'obligation de vente pour certains investisseurs institutionnels : s'ils ne sont pas autorisés à négocier sur OTC Markets, ils doivent vendre leurs positions lors d'un titre **radié (delisted)**.
- ...

Une conséquence possible d'une telle radiation est une pression sur le cours et un investissement moins liquide. En théorie, une entreprise peut se remettre en conformité avec les règles du NYSE ou du Nasdaq pour obtenir une nouvelle cotation. En pratique, cela arrive rarement, et une radiation est **un signe de mauvais augure**.

Notez qu'une entreprise peut également opter pour une radiation volontaire, par exemple lors d'une fusion ou si elle souhaite redevenir une société privée non cotée.

## ★ American Depositary Receipts (ADR)

Une action sur OTC Markets n'est pas par définition un placement de faible qualité ou à haut risque. Plusieurs actions étrangères respectées y sont négociées sous forme d'ADR (American Depositary Receipt). De nombreux investisseurs américains préfèrent en effet négocier une action étrangère en USD, sur une plateforme américaine avec des **heures de négociation américaines**.

- **ADR (non) sponsorisé** : Un ADR est dit « sponsored » lorsqu'il existe un accord formel entre l'institution financière émettrice et l'entreprise étrangère. Dans le cas contraire (unsponsored), l'investisseur ne dispose pas toujours des mêmes avantages, comme le droit de vote.
- **Ratio** : Indique combien de titres étrangers sont représentés par un ADR

Exemple :

**Ratio 1 : 1** : 1 ADR représente 1 part du titre étranger

**Ratio 1 : 5** : 1 ADR représente 5 parts du titre étranger

- **Taux de change** : Bien que l'ADR soit coté en USD, l'investisseur court un risque de change lié à la devise d'origine du titre étranger (EUR, JPY, etc.). Les écarts trop importants sont généralement corrigés par arbitrage par les acteurs du marché.

- **OTC Markets** : Ce marché donne accès à un grand nombre d'ADR auxquels l'investisseur ne pourrait pas accéder directement autrement. En général, la négociation sur le marché domestique reste préférable, notamment en raison des volumes plus élevés.

## \* Pennystocks

On entend par « pennystock » une action dont le cours a une faible valeur nominale. En pratique, le seuil se situe généralement autour de 1 EUR ou 1 USD. Dès que le cours d'une action passe sous 1 EUR ou 1 USD, elle est littéralement négociée en « centimes » (ou pennies).

Les marchés réglementés comme le New York Stock Exchange (NYSE) et le Nasdaq imposent une série de conditions que les entreprises doivent respecter pour être cotées. L'une de ces exigences consiste à maintenir le cours de l'action au-dessus d'un certain seuil minimum.

Si, en raison de mauvaises performances boursières sur une période donnée, une action devient une pennystock, elle peut être radiée du NYSE ou du Nasdaq : on parle alors de « delisting ». Les échanges peuvent éventuellement se poursuivre via OTC Markets.

En pratique, de nombreuses pennystocks se sont ainsi retrouvées sur OTC Markets : à la suite d'une faible performance du cours (souvent liée à des résultats d'entreprise décevants), l'action a été « reléguée » vers ces marchés.

Pour beaucoup d'acteurs du marché, négocier sur OTC Markets revient donc à négocier des pennystocks. Toutefois, cette assimilation n'est pas tout à fait exacte. Un nombre significatif de titres cotés sur les OTC Markets ne sont pas des pennystocks

## \* Quelques caractéristiques de la négociation sur OTC Markets

De manière générale, on peut affirmer que la négociation d'instruments financiers sur les OTC Markets présente certaines des caractéristiques suivantes :

- Volatilité potentiellement plus élevée due à une liquidité plus faible.
- Spreads BID-ASK potentiellement plus élevés.
- Absence de carnet d'ordres central et de système d'exécution centralisé.
- Transparence moindre sur les cours acheteur/vendeur disponibles et sur l'exécution des ordres.
- Risque de contrepartie et d'exécution dû au système de brokers-dealers.
- Obligations d'information réduites.
- Instruments financiers de sociétés ne satisfaisant même pas à ces obligations d'information déjà moindres.
- Risque accru de manipulation de marché.
- Protection des investisseurs limitée ou inexistante.
- ...