

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Hervé Asparre & Sylvain Duport

3^{ème} Édition «Sylvain Duport : confidences d'un trader »
Copyright – mars 2007, Edouard Valys Éditions
115 rue de l'Abbé Groult, 75015 Paris

Adresse site Internet : www.edouardvalys.com

Photomontage couverture : L'Abertignole, Alexandre Bertrel
Site internet : www.labertignole.com

Relecture orthographique : Luc Le Berre

La loi du 11 mars 1957 interdit des copies ou reproductions destinées à une utilisation collective. Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite par quelque procédé que ce soit, sans consentement de l'auteur ou de ses ayants droit, est illicite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code Pénal.

ISBN : 978-2-915401-17-2

Note de l'éditeur

Les livres de trading sont remplis de jargon boursier abstrait et de notions techniques diverses. Ce qui peut poser un problème de compréhension pour certains d'entre vous. Pour faire face à cette difficulté, nous avons mis en place à partir de l'été 2005 un dictionnaire en libre accès sur notre site www.edouardvalys.com. Il a pour objectif de vous faciliter, à l'aide de définitions et d'illustrations, la compréhension du langage employé par les traders.

Nous vous invitons donc à aller le consulter en cas d'interrogations de votre part. Et si vous ne trouvez pas une notion dont vous avez besoin, envoyez nous une demande de définitions à l'adresse suivante : contact@edouardvalys.com; nous y répondrons en complétant le dictionnaire.

En outre, Edouard Valys éditions a réalisé une interview exclusive de Sylvain Duport au mois d'août 2005. Elle est en libre accès sous forme de pdf à l'adresse suivante : www.edouardvalys.com/livre-sylvainduport.jsp.

« Aucun domestique ne peut servir deux maîtres : ou bien il haïra l'un et aimera l'autre ou bien il s'attachera à l'un et méprisera l'autre. Vous ne pouvez servir Dieu et l'Argent. »

Evangile selon saint Luc 16,13

Traduction oecuménique de la Bible (TOB)

« Ce qui arrive en fin de compte, ce n'est pas l'inévitable mais l'imprévisible. »

« Le marché risque de rester dans l'erreur plus longtemps que votre solvabilité vous permettra de tenir. »

« A long terme, nous sommes tous morts ! »

John-Maynard Keynes

Préfaces

Préface d'Hervé Asparre, juillet 2005

Avec ce livre, j'ai vraiment l'impression de réaliser l'aboutissement et le sommet d'un travail commencé il y a maintenant plusieurs années avec l'interview des compétiteurs du top five des Trophées Capital de la Bourse édition 2004 ; après avoir rencontré les meilleurs compétiteurs de la seconde édition des Trophées et présenté leurs modes d'intervention (en distinguant nettement celle du swing trading, de celle des tape readers et enfin du profil investisseur), il me semblait naturel d'aller plus loin et d'approfondir l'approche trading du meilleur d'entre eux tant en termes de régularité que de performances : dioup ou le trader complet.

Sylvain Duport en remportant brillamment et sans appel les deux dernières éditions (2004 et 2005) marque définitivement cette compétition de son empreinte et risque bien comme cela avait été annoncé l'an passé, de rester la référence en tout cas pour longtemps ? Comment ne pas rester étonné devant cette double performance ? Non seulement il fût le meilleur en 2004, mais il confirme qu'il reste maître

du jeu en 2005, en faisant mieux encore que l'année précédente, et pas de façon marginale : alors que son premier score de 2004 (3035%) apparaissait déjà difficilement égalable, il l'améliore de plus de 5000 points à 8406% ce qui est proprement fabuleux ! Alors que beaucoup pensaient qu'il serait déjà difficile à Sylvain d'égaliser un tel score, celui-ci fait plus que deux fois mieux, il triple quasiment ; le coefficient multiplicateur de cette performance est tout simplement hallucinant : dioup a multiplié son capital de départ de 1000 euros par 85, entre le premier janvier et le 30 Juin 2005.

Le second et le troisième restent loin derrière à +854% pour chel et +652% pour jookboy (déjà second lors de l'édition 2004) ; comme on peut le remarquer de façon ironique les courbes de gains de dioup, chel et jookboy se ressemblent dans leur régularité, mais là où les deux dernières sont libellées en pourcentage, il faut pour dioup libeller sa courbe en pour mille, ce qui correspond à une performance dix fois supérieure à celle de ses deux principaux suiveurs, plus que réellement concurrents d'ailleurs, tant le différentiel de performances était élevé.

Ce travail se propose donc de présenter les différents aspects du trading court terme de Sylvain, de façon systématique, concrète et pratique, comme lors du premier ouvrage, mais surtout de façon beaucoup plus approfondie pour tenter d'épuiser, autant que faire se peut, les différents aspects de la méthode complexe, intégrée et globale que Sylvain a utilisé sur son compte Cortal Consors pour la compétition, mais également sur ses comptes personnels auprès de différents brokers ; cette approche très approfondie fera des allers-retours constants entre théorie chartiste, technique et mise en œuvre pratique de son trading.

Cet ouvrage est triptyque à la fois autobiographique pour Sylvain qui se présentera longuement ainsi que son cheminement personnel dans l'univers du trading, mais il est également une approche technique où les deux coauteurs analysent ensemble les différents outils que Sylvain utilise ; enfin c'est une approche psychologique où le coauteur cherche

à prendre de la distance par rapport à ses observations in situ et où il tente de construire une synthèse sous forme d'un algorithme final de l'approche de Sylvain, accompagné d'une série de tableau récapitulatif.

Enfin, j'ai été impressionné par l'incroyable facilité à trader de Sylvain, ses capacités d'analyse puis de synthèse des variables qui allaient impacter le marché ou les titres ; avec Sylvain Duport le swing trading semble simple et reproductible ; son pourcentage de trades gagnants est incroyable (environ 80%) et son approche apparaît comme naturelle et sécurisante (il a le plus souvent de l'avance sur le marché, ce qui le met relativement à l'abri d'un retournement, puisqu'il a toujours une marge de sécurité).

Je tenais à remercier les éditions Edouard valys et en particulier Charles Dereeper qui nous a permis de réaliser d'un point de vue technique ce livre ; je remercie enfin et surtout Sylvain Duport qui m'a accueilli chez lui en Ile de France, pendant plusieurs semaines entre 2004 et 2006, devant ses écrans à Melun en Seine et Marne, mais qui a également accepté de venir chez moi à Cannes ou à Paris pour répondre pendant de longues heures à mes questions théoriques, pratiques et empiriques et qui m'a longuement présenté in vivo et in situ son approche trading par le menu et dans le détail.

Sans chercher à conserver secret son mode d'intervention, Sylvain en toute transparence et honnêteté livre sans détours dans cet ouvrage, le fond et la forme de la technique qui lui a permis de gagner aussi brillamment les éditions 2004 et 2005 des Trophées Capital de la Bourse et de confirmer en 2006 ses performances sur son compte propre et depuis septembre de la même année, dans sa gestion collective sur une partie du capital d'un grand fond d'investissement.

Alors que je ne disposais pas de beaucoup de temps, j'ai accepté de participer à la construction de ce livre pour plusieurs raisons : je souhaitais répondre à la forte demande des particuliers que j'avais rencontré sur des forums ou lors de séminaires, curieux de mieux me connaître et de comprendre mon approche d'intervention ; ce livre pouvait également me permettre de prendre du recul sur mon trading et donc de me perfectionner.

Ce travail commun et régulier de trois ans, entre début 2004 lors de nos premières prises de contact et du début de notre collaboration, jusqu'à la seconde actualisation de l'ouvrage en février 2007, a nécessité un investissement considérable pour moi ; le succès rencontré par la première édition m'a donné envie d'améliorer encore le produit au service de nos lecteurs : le premier manuscrit sorti en janvier 2006 contenait un certain nombre d'imperfections que nous avons corrigé dans cette seconde version ; cette troisième édition a encore été nettement améliorée par rapport à la précédente purgée des dernières imprécisions, complétée de nouveaux éléments liés à nos observations du marché et l'approfondissement de notre expérience ; le contenu se voit donc enrichi d'une méthodologie plus précise, ainsi que d'une double actualisation des analyses graphiques sur indices (Nasdaq Composite et CAC40) des mois de février 2006 et 2007.

En écrivant ce livre, j'étais également curieux de me lancer dans un nouveau challenge, celui de la création éditoriale, à la demande d'Hervé Asparre et des Editions Edouard Valys ; une expérience que j'avais déjà un peu approchée avec Hervé pour son premier livre sur les Trophées Capital de la Bourse en 2004, dans lequel un chapitre entier m'était consacré ; je le remercie ainsi que la maison d'édition EVE pour m'avoir offert cette tribune pour m'exprimer et faire connaître mon mode d'intervention trading.

Introduction

Partie écrite par Hervé Asparre

Chapitre

1

L'esprit de ce livre

Cet ouvrage reprend le même esprit et les mêmes principes de base que le précédent *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders* aux mêmes éditions, c'est à dire qu'il se veut pratique et pédagogique.

Un ouvrage pratique

Un ouvrage pratique dans le sens où ce travail n'est pas un livre supplémentaire sur le chartisme et l'analyse technique alors que des spécialistes de longue date ont déjà sorti des ouvrages de référence que ma modeste contribution n'a pas la prétention d'égaliser ni sur la forme, ni sur le fond, mais une approche concrète, avec un trader réel qui pratique tous les jours un trading à la maison (et depuis septembre 2006 pour le compte d'un fonds collectif d'investissement), armé des mêmes outils informatiques et informationnels que les autres particuliers ou professionnels, et qui ne doit qu'à son savoir faire et sa compréhension

des marchés, les performances exceptionnelles qu'il réalise ; pratique également dans la mesure où tout est révélé, de son approche de trading, des supports techniques qu'il utilise (matériels, brokers et providers de flux), jusqu'au débouclage de ses positions et même ses ratages et déchets de trading etc.

Un ouvrage pédagogique

Un ouvrage pédagogique ensuite, car ce livre révèle de façon explicite et le plus clairement possible, dans une langue certes technique mais accessible par le plus grand nombre, les choix théoriques et leurs liens avec la pratique, afin de montrer au lecteur sur quels critères observables et objectivables Sylvain se positionne, déboucle ou s'abstient de rentrer sur le marché.

Ce livre est un va-et-vient entre théorie et pratique qui permet au lecteur de comprendre comment les trois théories, chartiste, technique et bougiste (les chandeliers japonais), s'articulent dans le trading quotidien de Sylvain, et comment cette combinaison lui a permis d'être le meilleur compétiteur des éditions 2004 et 2005 des Trophées Capital de la Bourse et de confirmer encore aujourd'hui ses performances exceptionnelles dans la gestion collective de portefeuille.

Les nombreux trades réels et commentés dans le chapitre IV seront là pour expliciter de façon concrète et réelle les principaux trades réalisés par Sylvain lors de l'édition 2005 des Trophées Capital de la Bourse ; du reste, l'ensemble des graphiques proposés par le coauteur ou par Sylvain ne proviennent que des valeurs les plus tradées par dioup¹ (ainsi que les principaux indices de référence qu'il utilise le plus souvent), afin que le lecteur se familiarise avec les titres habituellement joués et qu'il puisse éventuellement s'inspirer ou utiliser son approche à l'avenir, en sachant néanmoins que son trading n'est pas duplicable sous la forme d'un

¹ Pseudo de Sylvain Duport

copier-coller, car outre les aspects théoriques, son trading se construit également sur une expérience personnelle longue et un feeling de marché qui restent, eux, difficilement transmissibles dans un ouvrage, et qui constituent la valeur ajoutée qui lui a permis de faire la différence en 2004 et 2005 ; pour autant, tout ce que l'auteur a perçu chez lui de reproductible sera présenté dans cet ouvrage, et le lecteur doit être assuré d'avoir un contenu essentiel et exhaustif (autant qu'il soit possible de le faire ?), relatif aux choix théoriques et à leur mise en œuvre dans son mode d'intervention ; si l'auteur a omis certains aspects du trading de Sylvain c'est qu'il ne les aura pas lui-même perçus ?

Trois précisions

Trois ultimes précisions méritent d'être citées ici :

- comme pour l'édition 2004 des Trophées Capital de la Bourse, il ne sera ici question que du trading sur actions, sur le marché français (SRD), à l'exclusion de tout autre produit (devises, warrants et autres produits dérivés), qui constitue du reste le champ de trading habituel de Sylvain (autant sur le compte Cortal Consors pendant les Trophées Capital de la Bourse, que sur ses comptes personnels chez d'autres brokers) ; avec l'évolution de son statut professionnel (il est trader pour une société financière de gestion collective), son mode d'intervention a du s'étendre à d'autres types de produits, afin de profiter de toutes les opportunités du marché et dans un souci de diversification et de gestion du risque ; ces nouveaux supports ne seront pas présentés dans cet ouvrage ;

- les approches théoriques retenues et utilisées par Sylvain Duport lors des Trophées Capital de la Bourse 2004 et 2005, sont pour l'essentiel, de type chartiste (théorie de Dow et interprétation des principales configurations graphiques de l'analyse chartiste), bougiste (lecture et interprétation des chandeliers japonais, chandeliers simples et structures composées), et technique pour une petite partie seulement (analyse

volumique et utilisation de quelques indicateurs statistiques) ; c'est donc à ces approches théoriques qu'il sera fait référence dans ce livre, par une suite d'allers/retours entre la théorie et la pratique de dioup ;

- le repérage dans les trois théories, chartiste, bougiste et technique ainsi que dans le trading de dioup, de l'articulation fondamentale de trois types de configurations basiques qui seront comme un fil rouge du plan de cet ouvrage, qui seront utilisées successivement pour l'approche théorique de Sylvain, son approche pratique et les trades commentés par ce dernier :

- ***les figures de continuation***
- ***les figures d'indécision***
- ***les figures de retournement***

L'évolution des marchés actions (indices et cours des valeurs) ne peut finalement que poursuivre une tendance déjà bien installée (haussière ou baissière), ou encore ne suivre aucune tendance claire et dériver plus ou moins obliquement ou latéralement à l'intérieur d'une figure d'indécision ; enfin changer de tendance de fond par inversion ou retournement de trend.

Avertissement : les coauteurs ne prétendent pas ici livrer une méthode clés en main ou prête à l'emploi infaillible et universelle. Ils ne se sentent pas responsables des conséquences financières dans la gestion des portefeuilles, sur le modèle de trading proposé dans cet ouvrage, qui a fonctionné en 2004 et 2005, mais qui n'est pas garanti de fonctionner aussi efficacement à l'avenir. Toutes informations, données financière et exemples commentés d'achats et de ventes relatifs aux instruments financiers, sont données à titre indicatif. Les coauteurs déclinent toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler...

L'observation empirique in situ face aux écrans

Observation participante de longue durée

La méthodologie suivie dans cet ouvrage tente de sortir de la pensée représentative qui est une mise à distance par rapport à l'objet étudié, le système de trading d'un intervenant, pour passer à une approche compréhensive de son mode d'intervention pratique en situation ; ne pas se contenter d'une approche objectivisante et extérieure de type théorique/descriptive/fonctionnel, mais rentrer dans la psychologie du trader face à ses écrans, devant son desk, sa plateforme de trading.

Dans le même esprit que le premier livre de l'auteur, le choix de l'observation empirique sur le terrain a été fait : en effet, si le trading se nourrit de théories (chartiste, technique et bougiste), il ne peut

véritablement s'apprendre que devant les écrans ; de plus, la ligne éditoriale des Editions Edouard Valys reste fondamentalement empirique et pratique ; le chartisme et l'analyse technique n'étant pas encore des sciences exactes (et pas une science du tout d'ailleurs, tellement est faible leur fiabilité et leur prédictibilité/reproductibilité), le trading continuera d'être un art de la prévision et du prolongement des courbes, une technique de gestion à vue de l'incertitude, un apprentissage empirique où l'expérience et le feeling de marché l'emportent sur la rationalité scientifique ; au-delà de ces quelques remarques épistémologiques, le coauteur a donc fait le choix de s'immerger dans l'univers quotidien de Sylvain et de le suivre pas à pas, de la préouverture vers 8h00 des marchés français, jusqu'à la clôture de 17h30 et même au-delà pour le debriefing.

Cette expérience commune approfondie de trading s'est déroulée sur plusieurs semaines de vacances scolaires, en particulier les deux semaines du 7 au 20 février 2005 à Melun chez Sylvain, plus deux week-ends de séminaires tout au long de l'année : séminaire de Philippe Erb le 28 octobre 2004 à la défense (92) de Der Spieler (le deuxième co-invité était Vincent Baron vbtrade, classé second aux Trophées Capital de la Bourse 2003) ; séminaire personnel d'ouverture du salon de l'analyse technique et graphique 2005 à l'espace Cardin à Paris, le vendredi 18 mars 2005 à 8h30.

Nouvelles rencontres fin mai à Cannes pendant une petite semaine chez le coauteur, et enfin dernières rencontres à Paris et à Melun entre le 7 juillet et le 7 août 2005, pour le bouclage de la première édition de l'ouvrage ; une semaine supplémentaire de correction et mise à jour en Février 2006 à Melun pour cette seconde édition, revue corrigée et augmentée par de nouvelles analyses de Sylvain et de nouveaux graphes ; deux nouvelles rencontres en juillet 2006 et une nouvelle mise à jour en vue de la troisième édition en février 2007.

J'ai en plus assuré un suivi régulier de positions par téléphone, pendant toute la durée de la compétition (2003/2004) et au delà des Trophées

jusqu'à son évolution vers la gestion collective, pour l'interroger sur ses positions, sur ses sentiments et feelings de marché, sur leurs justifications etc. ; à partir de septembre 2006 Sylvain est entré dans le silence en raison de la confidentialité de sa nouvelle activité, pour des raisons déontologiques.

Ce livre n'est pas le produit de quelques rencontres superficielles du type journalisme d'investigation généraliste, mais qu'il est le résultat d'un travail de reporting sérieux et approfondi, étalé dans le temps, le mode d'intervention de Sylvain n'étant pas compréhensible en deux jours d'observation à la maison, vite fait bien fait.

Comment s'est déroulée cette observation participante d'un point de vue pratique ?

Le coauteur s'est retrouvé avec Sylvain, chez lui, devant ses écrans, de l'ouverture à la clôture de la Bourse de Paris, avec son questionnaire certes, mais surtout en notant les commentaires de Sylvain et en cherchant en permanence à aller plus loin dans la compréhension de ses arbitrages et de ses prises de position ; toutes les opérations et les commentaires de Sylvain ont été scrupuleusement notés et retravaillés après coup, seul ou en présence de l'intéressé, par le debriefing de fin de séance ; lorsqu'une remarque manque de clarté ou reste inachevée, l'auteur reformule et demande un approfondissement ; lorsque des blocages ou des mouvements d'humeur surviennent, je cherche à en comprendre le sens, éventuellement à lui demander des explications complémentaires ; les silences aussi ont leur importance et trouvent une signification dans une longue journée de trading qui s'étend sur huit à dix heures ; au-delà des silences et des non dits, le coauteur s'intéressera également aux comportements de Sylvain tout au long de la journée pour essayer de brosser un profil psychologique de celui-ci.

Enfin, j'ajouterais que compte tenu de ma formation en psychologie clinique, j'ai essayé de reproduire pendant nos rencontres les conditions

de l'entretien clinique classique, basé sur l'écoute bienveillante et la reformulation des éventuels blocages, afin de permettre à Sylvain de verbaliser librement sur sa pratique et de décrypter sa propre approche, en prenant du recul ; mon positionnement en retrait par rapport à son trading desk m'a permis de l'observer lorsqu'il préférait ne pas intervenir, mais de récolter quand même des éléments informels ou infra verbaux utiles pour comprendre son approche trading.

Structuration du livre

Options méthodologiques

Ce livre a donc pour principal objectif de dévoiler la technique de trading de Sylvain Duport en la rendant compréhensible et reproductible par les lecteurs, en faisant les liens entre ses choix théoriques et la mise en œuvre pratique de sa méthode.

Dans la première partie de ce livre, ***Présentation personnelle***, Sylvain proposera une biographie détaillée, mais également ses premiers pas à Bourse ; il fera un bilan sur sa participation en 2004 et 2005 aux Trophées Capital de la Bourse et enfin il définira son style de trading.

Les éléments théoriques de base et comment Sylvain les utilise, seront développés dans la deuxième partie ***Choix théoriques***.

Je présenterais le background de l'approche de Sylvain, basé sur des éléments finalement très classiques (configurations chartistes typiques par exemple) qu'il a déjà intégrés et qui pour lui sont évidents, mais pas forcément pour le lecteur.

Le rappel des fondamentaux et des principes basiques des trois théories, chartiste, bougiste (chandeliers japonais) et technique s'impose, car tout part de là ; ces rappels théoriques suivront le découpage triptyque classique (véritable fil rouge de ce livre), qui distingue les figures de continuation de tendance, de celles d'hésitation du marché, et enfin de celles d'inversion de trend sur indices ou valeurs.

Les éléments théoriques présentés font l'objet d'une interprétation psychologique [1] dans la rubrique ***Implications psychologiques de la figure présentée*** et ils s'articulent concrètement dans la pratique de Sylvain Duport [2] au sein du paragraphe ***Dans mon trading***, où il peut justifier ses choix et préférences pour telle ou telle configuration technique.

Nous verrons ainsi qu'au milieu d'un arsenal théorique immense, il se concentre sur des schémas basiques peu nombreux et finalement assez simples ; ce sont ces patterns typiques et récurrents qui nous intéressent, car ce sont eux qui lui permettent de reproduire avec le plus de régularité statistique des trades gagnants (environ 80% de ses trades sont gagnants, pour 20% flat ou perdant).

L'approche de Sylvain n'a rien d'aléatoire, elle s'adosse à des observations technico-chartistes, bougistes et autres (relatives à l'actualité micro et macroéconomiques en particulier), qui ont fait leur preuve et qui sont reproductibles dans certaines circonstances particulières que l'auteur cherche à repérer et à modéliser en fin d'ouvrage.

La mise en œuvre pratique de son trading

Le déroulement complet du trading de Sylvain sera décrit dans la troisième partie ***Mon approche trading en pratique***.

Cette description reprendra linéairement les différentes étapes opératoires de son trading en partant des aspects pratiques (brokers et providers de flux et de news, matériel et emploi du temps), puis en mettant en évidence les spécificités de son mode d'intervention selon le plan suivant :

- identification de la tendance principale sous jacente du marché (zoom des principaux indices sur plusieurs unités de temps et illustrations commentées, tendance primaire et tendance secondaire) ; Sylvain se demande qui des haussiers ou des baissiers a la main ;
- suivi de ses valeurs favorites (quelles sont-elles et quelles sont leurs caractéristiques et spécificités en termes de prédictibilité et de volatilité ?). Ces valeurs sont celles qui ont été les plus utilisées au cours des Trophées Capital de la Bourse 2004 et 2005 ;
- rôle de l'actualité macro et microéconomique (l'utilisation du flux de news macro et micro, l'approche fondamentale des valeurs tradées, ses commentaires sur les approches growth et value), comment il joue l'augmentation de capital (AK) de certaines sociétés recapitalisées, enfin, une approche très originale dans l'utilisation contrarienne des publications comptables des sociétés etc. ;
- la prise de position et le débouclage : pour l'entrée longue sur une valeur, la méthode du 1-2-3 à l'achat, suivi du 1-2 à la vente ; son sens de l'anticipation sur les configurations chartistes afin de prendre de l'avance sur le marché et se constituer une marge de sécurité ;
- son money management, qui a beaucoup évolué cette année par rapport à mes premières visites de 2004 : une protection souple et

flexible, suivi de la reprise d'une analyse des risques de l'overnight avec son point de vue sur les avantages entre l'intraday et l'overnight en trading de court terme ;

- enfin, Sylvain nous détaillera son trading en marché haussier et dans un environnement bearish, en insistant sur le fait que les marchés baissiers sont tout de même plus délicat à trader, puis il présentera son trading en période de crise.

D'un point de vue pratique pour finir, Sylvain présentera dans la quatrième partie ***Mes trades commentés*** ses principaux trades gagnants et perdants réalisés pendant l'édition 2005 des Trophées Capital de la Bourse, avec des commentaires personnels justifiant la prise de position, jusqu'au débouclage, toujours selon l'articulation triptyque récurrente dans ce livre : des configurations de continuation de tendance, d'hésitation sur la tendance et de retournement de tendance ; on pourra donc retrouver quelques trades exceptionnels de Sylvain réalisés entre janvier 2005 et février 2006.

Enfin dans une cinquième et dernière partie, ***Tentative de modélisation de l'approche de trading de dioup***, j'essayerais de synthétiser sous la forme d'un algorithme l'approche théorique, pratique et psychologique de Sylvain (chapitres 1 à 7) ; enfin dans le chapitre 8 une série de cinq grands tableaux récapitulatifs finaux reprendra de façon synthétique les principales spécificités pertinentes de Sylvain selon le plan suivant :

- ***principes de base et mode d'intervention [1]***
- ***spécificités méthodologiques, scénarii de trading typiques [2] ;***
- ***principes de money management et règles prudentielles [3] ;***
- ***approches psychologiques personnelle et du marché [4] ;***
- ***limites et évolutions possibles de son mode d'intervention [5].***

En annexes enfin, on trouvera d'abord un rappel des petites phrases de dioup en une version actualisée 2007 (annexe 1) ; l'annexe 2 est d'un

intérêt particulier car elle met en relation des traders qui se connaissent bien : il s'agit d'une rencontres trading entre Sylvain Duport, Vincent Baron et Carim Joomun, à Paris en juillet 2006, dont une synthèse thématique des échanges a été élaborée par Hervé Asparre ; l'annexe 3 est une interview de Sylvain Duport donné au Journal des Finances (semaine du 5 mars 2005) ; enfin l'annexe 4 est le classique désormais mais très complet et actualisé ***glossaire des principaux termes financiers, boursiers et trading employés***, qui permettra aux débutants voire aux avancés (?), de préciser des définitions de notions trading inconnues ou oubliées ; cet ouvrage se termine par une bibliographie de mes ouvrages, une table des matières etc.

Partie 1 :

Présentation personnelle

**Partie écrite par Sylvain Duport
et Hervé Asparre**

Chapitre

1

Qui suis-je ?

Présentation générale

Je suis né à Melun en Seine et Marne, le 10 novembre 1978. J'ai une grande sœur, mon père est cadre dans une société de crédit, il est également moniteur de plongée sous-marine ; ma mère tenait une boutique de robes de mariés.

J'ai toujours eu un goût prononcé pour le sport, et j'ai eu plutôt un bon niveau en athlétisme, discipline que j'ai pratiquée pendant des années de l'adolescence jusqu'à mes 23 ans ; pour anecdote mon record personnel au 100 mètres est de 11 secondes et 2 centièmes ; cette pratique sportive m'a sans doute donné le goût de l'effort personnel et de la persévérance, du travail sur soi-même ; j'ai également toujours eu un intérêt pour l'informatique, les logiciels de stratégie et de simulations, et les simulations de gestion ; comme beaucoup d'adolescents, j'ai connu

la passion des jeux vidéo ; tous ces intérêts anciens ont eu un impact sur mes motivations boursières qui ont suivi un peu plus tard dans le temps ; de là à dire que pour moi, la Bourse c'est un jeu en temps réel et pour de vrai, il n'y a qu'un pas que certains franchiront certainement.

Ce qui est certain, c'est que j'ai le goût du jeu, que ce soit en sport, pour les jeux, et bien sûr, pour la Bourse ; l'intérêt de la Bourse c'est que l'action est précédée de la réflexion (émettre une hypothèse et chercher à la valider, anticiper les réactions du marché et avoir raison avant les autres) ; finalement, je peux dire que la Bourse a été un prolongement logique par rapport à mes centres d'intérêt initiaux et qu'elle s'inscrit bien dans ma maturation personnelle.

Mon parcours universitaire

J'ai eu une scolarité assez moyenne et on peut dire que je n'étais pas très bon en cours ni un élève très brillant : après une scolarité normale et sans histoire en primaire, hormis le redoublement du Cours Préparatoire pour cause de dyslexie et de bégaiement, les classes de Quatrième et Troisième en collège ont marqué le début de la baisse de mon niveau scolaire ; au lycée, après une Seconde désastreuse où l'on me refuse même le redoublement lors du dernier conseil de classe, on me propose une réorientation en BEP, en lycée professionnel, en prétextant que je n'étais pas assez bon en maths et que je n'avais aucune motivation pour les longues études ; je fais appel et j'obtiens de justesse le passage directement en Première STT (Gestion Comptabilité) ; j'obtiens quand même mon BAC STT avec une moyenne de 11,40 et mon niveau en anglais et en maths s'améliorera progressivement.

Concernant le post-BAC, je choisis un prolongement d'étude cohérent avec ma formation initiale, dans un IUT de Fontainebleau : le DUT en *Gestion des Entreprises et des Administrations (GEA)*, avec une spécialisation en seconde année en *Finance et Comptabilité* ; j'obtiens le DUT avec une moyenne honorable de 11,28.

Mon intérêt pour la Bourse s'étant accentué pendant mes années d'IUT, j'envisage, après le DUT, un projet de job boursier ; je passe donc le concours-passerelle spécifique à la MSG que j'obtiens de justesse avec 60,50 sur 120 (entre BAC + 2 et le niveau II universitaire Licence-Maîtrise) ; je réussis donc à intégrer la formation *Maîtrise en Science de Gestion Finance (Paris XI)* après les derniers entretiens, mais je rencontre quelques difficultés la première année, surtout à cause, encore une fois, des maths, une matière qui m'a toujours posé quelques problèmes à partir de la Quatrième ; le droit et l'économie me posent également des difficultés et je rame sans cependant renoncer ; c'est sûr, je ne suis pas un surdoué pour les études, mais je m'accroche quand même !

Il faut bien reconnaître à ma charge que je n'ai jamais été un gros bosseur et que j'avais tendance à choisir mes matières, dès lors, je ne devais pas non plus m'attendre à des résultats très élevés ; j'ai toujours travaillé de façon sélective, presque uniquement ce qui m'intéressait et surtout je passais beaucoup de temps à suivre déjà la Bourse la journée et le sport le soir, pour ne pas dire qu'il m'arrivait parfois de sécher les cours...

L'amplitude de mes notes allait de 0,5 sur 20, à 18 sur 20 en comptabilité analytique, c'est dire la disparité de mon niveau qui correspondait en gros à mes centres d'intérêt et au travail fourni, très variable.

La seconde année de ce cursus, j'ai été ajourné avec une moyenne de 9,85... Il ne me manquait que cinq points ; c'était vraiment rageant ! J'ai récupéré les cours qui me manquaient auprès d'une amie (merci Valérie) et je me suis remis au travail de façon intensive pour repasser en septembre les six matières pour lesquelles je n'avais pas eu la moyenne, pour finalement décrocher ma *Maîtrise Sciences Gestion* avec 12,10 de moyenne et la mention AB, à ma grande surprise.

Pour le troisième cycle, j'hésitais un peu entre un *DESS Finance* à Evry, proche de mon domicile, et une autre formation ; j'ai choisi un *Master*

Finance et Marchés des Capitaux à Saint Ambroise à Paris dans le 11^{ème} arrondissement, à l'Ecole Supérieure de Gestion (ESG) qui est un établissement privé. Après une année sérieuse de travail, j'obtiens en 2002 12,93 points de moyenne générale et je décroche mon diplôme de Troisième cycle universitaire.

Après cette année très profitable et ce succès, je décide d'en arrêter-là pour ce qui est de mes études supérieures ; si l'on considère mon niveau scolaire de départ plutôt moyen et sans éclat, je m'en tire plutôt bien à l'arrivée ; mes études scolaires et universitaires me laissent un bon souvenir et peu de regrets ; j'ai eu des moments plus difficiles que d'autres où ça s'est joué sur le fil du rasoir (en particulier mon passage en Première STT et mon ajournement en Maîtrise), mais tout, au bout du compte, s'est bien terminé.

Je pourrais préciser enfin que ces formations post BAC (IUT, MSG, ESG), bien que de grande qualité, ne m'ont pas vraiment beaucoup servi directement pour mon activité de trading ; si les connaissances comptables du DUT me permettent de mieux comprendre un compte de bilan ou de résultats et mes acquis relatifs au fonctionnement des marchés des capitaux (MSG/ESG) de mieux maîtriser l'environnement des marchés, tout cela reste bien théorique et n'apprend pas réellement à trader ; il ne faut pas attendre de ce type d'étude une approche pratique des marchés actions, seulement des acquis théoriques nécessaires mais cependant sans grand rapport avec la réalité concrète et quotidienne des marchés ; je dois bien reconnaître que sans ces études je n'aurais sans doute jamais acquis la rigueur et la discipline qu'il faut pour devenir un bon trader.

Mes premiers pas en Bourse (1998-2003) : entre passion et déception

Mon entrée en trading

Mon expérience du marché est relativement récente ; je me suis intéressé à la Bourse pendant la bulle spéculative ; j'ai subi son éclatement comme beaucoup d'autres, et j'ai perdu beaucoup en 2000 et 2001 ; ma période universitaire à l'IIUT de Fontainebleau marque en fait mes premiers intérêts boursiers et mes premiers placements vers l'âge de 19-20 ans : je suis la cote des valeurs avec beaucoup d'intérêt et une réelle curiosité ; cette activité correspondait à mon côté joueur et à une certaine représentation de la bourse-casino ; l'été 1999 je peux suivre

l'évolution des actions avec un décalage de 15 minutes sur Internet, et je commence à m'intéresser au fonctionnement des marchés des actions ; je pensais à l'époque que placer son argent à 3% annuels sur Livret A ou Livret Jeunes alors qu'on pouvait prendre 10% dans la journée sur une valeur, c'était peu judicieux ; gagner en quelques minutes la performance d'un an de placement sécurisé, ça fait quand même réfléchir... Le principal ressort de ma motivation était, comme pour beaucoup d'autres, l'appât du gain et de l'argent a priori facile, mais avec la conscience de la rapidité de la perte aussi.

Mes premiers achats se sont portés sur des valeurs comme Air France et Renault, sur conseil de mon banquier, je gère un portefeuille tranquille de père de famille, avec essentiellement des belles valeurs du CAC du type valeurs de fond de portefeuille ; en 1999 j'ai accès au site boursier de Fimatex en temps réel, mon premier broker, puisque j'étais client en compte courant à la Société Générale ; c'est à ce moment-là que je découvre le direct sur les marchés et la possibilité de l'effet de levier que je commence à utiliser sur ST Microelectronics et Ubi Soft Entertainment, avec des gains importants à la hausse : 30000 francs le premier mois ; une approche naïve mais gagnante, dans un marché bullish où tout monte plus ou moins : j'achète, ça monte, c'est super !

Début 2000 quand la Bourse est encore dans une configuration haussière je prends du Liberty Surf, comme tout le monde, et du Elior ; sur Liberty Surf, j'ai connu ma première grosse désillusion : achat à 70 euros, le cours poursuit son ascension jusqu'à 79 euros le lendemain, le plus haut historique de mars 2000, avant de baisser inexorablement à partir d'avril, avec une accélération baissière en mai ; vente en catastrophe de la valeur vers 35 euros en mai de la même année ; de 80000 francs d'économies personnelles (jobs d'été pendant 4 ans plus rémunérations de stages), plus 70000 francs de prêt des parents pour essayer de couvrir les positions chaque semaine, tout ça en levier 5, je me retrouve avec le compteur sous zéro et une moins-value de 105% ! De cette douche froide, qui non seulement vide mon compte mais m'endette auprès de mes proches, j'arrête la Bourse et, dépité, je

reprends mes études ; bien que je ne boursicote plus pendant un certain temps je continue à suivre le marché de près.

En 2001, ma mère me prête 50000 francs malgré mon précédent désastre et je me remets à acheter SEMA Group sur rumeurs d'OPA aux alentours des 6 euros, en levier 4 ; l'OPA a bien eu lieu et je vends à 8,90, ce qui me procure un gain d'environ $50\% \times 4 = 200\%$ en pourcentage, soit plus de 19000 euros, nets de frais (120000 francs) : pas mal, le vent tourne, je me refais un peu.

Cette belle revanche sur le sort me redonne espoir, et dans un excès de confiance, considérant que la baisse du marché était finie, je me relance dans les achats en me diversifiant davantage : achats en levier 5 de FI-System (Nouveau Marché) à 13 euros, d'Alcatel à 50 euros et de Bouygues à 60 euros ; vente en catastrophe pour défaut de couverture quelques semaines après, je reperds donc tout, c'est le retour à zéro dans la douleur et la déception ; la perte sèche est de 170000 francs (les 50000 francs plus les 120000 francs de plus-values).

Je suis dégoûté, écœuré, déçu pour moi et pour mes parents qui m'ont prêté de l'argent pour une seconde fois ; cependant, je veux comprendre ce qui s'est passé et je suis le marché attentivement, tout en restant en dehors ; la baisse continue tout au long de l'année et je la suis tous les jours, heureux d'avoir revendu mes titres avant effondrement : on se console comme on peut ; voir CGE (Alcatel) passer de 35 à 30 puis 20 euros, ça permet de relativiser un peu ses propres pertes et se dire que ça aurait pu être bien pire encore.

A ce moment-là mes connaissances boursières sont limitées, je ne comprends pas bien clairement encore le principe de la vade (vente à découvert) ; comment peut-on commencer par vendre un titre que l'on ne possède pas pour le racheter un peu plus tard plus bas, et empocher la différence ? De plus, comme beaucoup d'autres investisseurs, je ne me place que dans l'optique de la hausse ; pour moi la Bourse est faite pour monter, donc il est inepte de jouer la baisse.

Après ces désillusions je reprends le fil de mes études universitaires, mais je ne lâche pas les marchés, que je suis tous les jours, par exemple sur Reuters à l'ESG ; je m'intéresse également à la Bourse lors d'un stage en entreprise, pour m'amuser je remets 1500 euros, mais sans conviction, les 1500 euros qui me restaient de mon emprunt étudiant...

Après la perte préalable de mon cash en 2001 je décide encore d'y croire, en me relançant pour le troisième fois environ, en *avril-mai 2002*, avec l'achat de Highwave Optical (HGH) à 2,1 euros en levier 3 ou 4 tout de même ; je coupe rapidement à 1,9 euro et je limite ainsi ma perte ; globalement cela ne s'arrange pas et je reste dans une dynamique d'échec ; je tente par la suite des petits coups de ci de là, mais décidément ça ne marche pas ; je perds le plus souvent même si je perds moins car j'ai au moins compris une chose : si le titre part dans le mauvais sens il vaut mieux couper très tôt sa position plutôt que de rester en mode espoir, surtout en levier élevé ou tous les décalages à contresens sont multipliés par 4 ou 5.

J'apprends les dangers du levier qui se transforme en arme contre soi s'il n'est pas maîtrisé (en particulier l'inconscience du levier 5) et la nécessité d'utiliser un levier plus souple en fonction du risque et du capital à trader ; c'est bien de prendre des risques mais faut-il savoir les gérer et ne pas se mettre en danger sur l'ensemble de son capital, sur un quitte ou double boursier ; cette période d'observation plus que d'action sur les marchés me permet de prendre du recul et d'essayer de comprendre comment ils fonctionnent et pourquoi, le plus souvent, je suis à contresens sans pour autant réussir à en percer le sens caché.

En juin 2002, il me reste 750 euros (environ 5000 francs), c'est-à-dire une division du capital par 2 en quelques mois et franchement, je doute profondément de mon approche boursière ; je décide néanmoins de jouer ce qui me reste, mais sans trop y croire ; c'est dans la seconde partie de l'année que j'apprends qu'il existe une possibilité de jouer la baisse et de ne pas seulement la subir en ne jouant que la hausse ; à ce moment-là c'est un véritable déclic qui modifie fondamentalement mon

approche des marchés : plutôt que de ne jouer que la hausse et plutôt que de projeter un scénario personnel sur l'évolution des valeurs (qui est le plus souvent invalidé et pris à contre pied), je décide de suivre le marché et dans ce contexte (*printemps-été 2002*), de jouer la baisse en shortant.

Je vends à découvert successivement Avenir Telecom (AVT) et Valtech (LTE) et je fais des gains cumulés de 1600 euros environ ; je shorte ensuite Completel à 0,19 euro avec un objectif de 10 centimes ; le titre descend bien jusqu'à 16 centimes puis remonte rapidement à 0,25 euro, je me retrouve coincé pour la troisième fois en short pour défaut de liquidité et insuffisance de couverture ! Heureusement, l'action rechute à 14 centimes et je me rachète à ce niveau ; de 770 euros je multiplie la mise par quatre et me retrouve avec 3000 euros environ en *août 2002* ; cela me redonne confiance, même si après les lourdes pertes subies en 2001 et 2002, on est encore loin du compte.

En septembre 2002, un premier mouvement de reprise nette se fait sentir et je décide de le jouer franchement : achat de HGH, d'AVT et de LTE en levier 5 sur mon compte : je continue à gagner de l'argent (environ 11000 euros) ; en octobre 2002 achat de Soitec Silicon (SOI) à 4,2 euros en levier 4 que je renforce petit à petit jusqu'à 5,2 euros : je monte à 30000 euros au compteur, c'est l'euphorie ! Mais un profit warning fait baisser la valeur à l'ouverture de 40% à 3,80 euros (je n'en avais pas dormi de la nuit) ; j'en vends une partie de suite et je solde la totalité de la position à 3,30 euros en perdant 170000 francs environ : mon compte passe ainsi de 30000 à 4000 euros ; ce jour-là tout le marché était en hausse sauf SOI, très dur d'un point de vue psychologique ; mon amie me ramasse à la petite cuillère ; cependant j'apprends une fois de plus à relativiser en me disant que ce n'est que de l'argent et qu'il me reste 4000 euros ; malgré ce nouvel échec cuisant, je décide de reprendre le trading deux jours après et de persévérer.

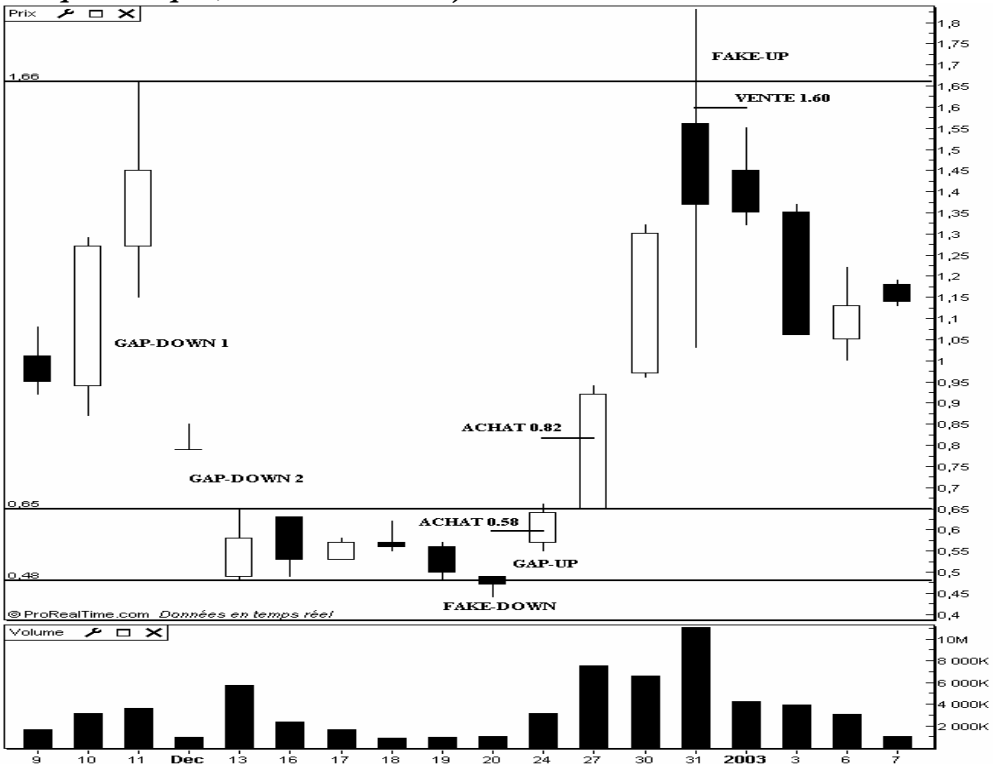
En novembre 2002, je joue le rebond sur des valeurs très volatiles en phase de rattrapage que sont Alstom (ALS), une de mes valeurs

préférées avec SOI et BOB (Business Objects) et Penauille Polyservices (PPS).

Fin 2002, je me suis en partie refait et mon compte perso affiche tout de même 20000 euros au compte.

En Janvier 2003, je fais le trade qui d'un coup annule les pertes, et qui même me permet de passer en bénéfice depuis quatre ans ; celui-ci reste gravé dans ma mémoire ; il s'est déroulé avant le split du nominal par 11/8^{ème} du 7 Mars 2003, après une suspension de plusieurs mois ; A Novo (NOV) était dans un range d'où la sortie se fit par le haut : premier achat à ce moment-là vers les 0,58 euro (après split) sur un gap d'ouverture et un niveau de volume élevé, puis renforcement le lendemain à 0,82 euro au-dessus du comblement du premier gap ; NOV finit par rejoindre le deuxième gap avec un troisième marabuzo blanc, c'est-à-dire 1,15 euro le surlendemain ; le quatrième jour en matinée je solde l'intégralité de la position à 1,60 euro environ après une vague d'acheteurs encore motivés par le marabuzo de la veille ; entre temps le cours avait atteint les 1,83 euro ; je multiplie mon capital presque par quatre en seulement quatre séances, passant de 20000 à 55000 euros.

Graphe A Novo en chandeliers daily avec volumes, réactualisé après le split, novembre 2002/janvier 2003

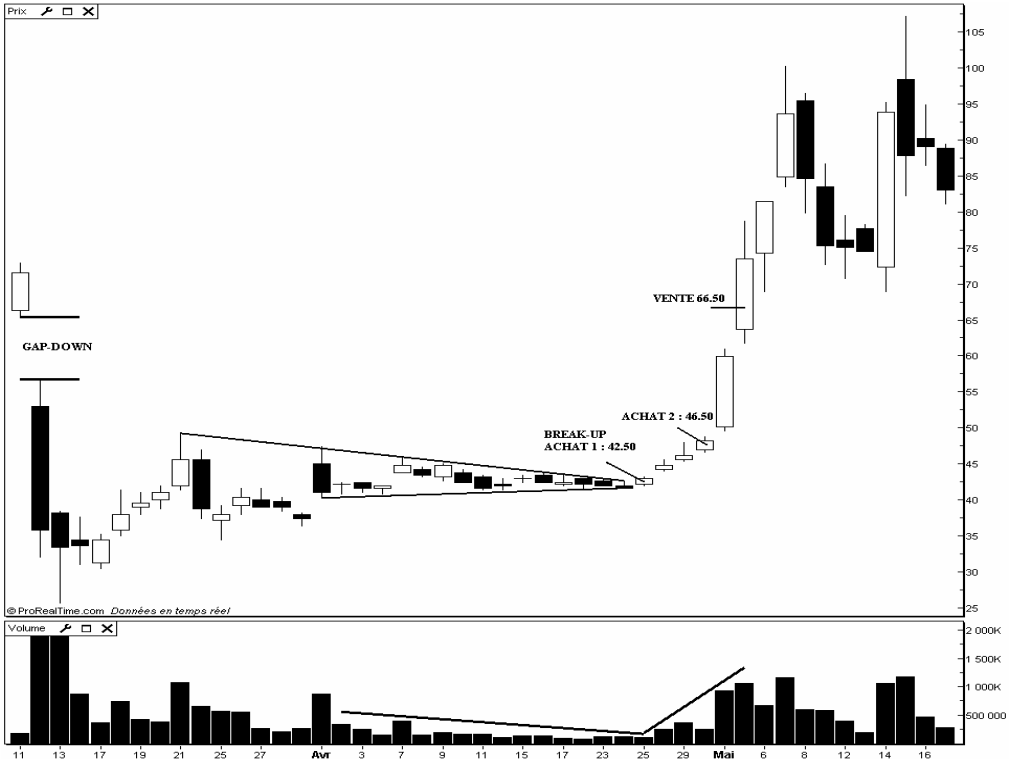


Source : prorealtime.com

Mars 2003, le rebond se généralise désormais, tous les compartiments de la cote se réveillent ; je suis sur Alstom avec un achat à 1,5 euro, suivi d'un renforcement à 1,7 euro avec une grosse somme en levier 3 ou 4 avec une vente de la totalité de la position à 2,4 euros, alors que le titre montera à 4,03 euros en mai ; ce coup-ci je commence à mieux maîtriser mon trading et à bien capter le sens du marché et repérer les breaks très tôt ; sur le trade d'Alstom je coupe trop tôt c'est vrai - une erreur de jeunesse - mais je prends une bonne partie du boost en mettant le paquet ; c'est bien là un signe de retour de la confiance et du feeling de marché à ce moment là ; ce trade m'aura rapporté 120000

euros sur le mois ; ci-après le graphe reconverti après le reverse split.

**Graphe Alstom en chandeliers daily avec volumes,
mars/avril/mai 2003**



Source : prorealtime.com

Pour la suite de l'année 2003, et malgré la tendance haussière de fond et le sentiment de retournement du marché (les bulls ont repris la main), je stagne au niveau de mon compte avec cependant quelques bons coups sur Wacocom (AVM) ou Genesys (GNS) ; je suis chez moi sans emploi et paradoxalement je reprends confiance dans mon approche trading ; je comprends progressivement que l'on peut gagner en Bourse si l'on colle bien le marché et si l'on suit une méthode de façon rigoureuse avec un money management adéquat.

2003 après tous les déboires des années précédentes, marque un tournant décisif dans ma vie et mon style de trading ; d'un point de vue personnel j'ai vraiment envie de me consacrer à cette activité en tant que trader et d'en faire mon principal hobby, c'est devenu une véritable passion ; au niveau de mon approche de trading je commence à mieux maîtriser les règles du jeu boursier et au moins je ne me fais plus rincer sur des erreurs de débutants comme par exemple grosse position en levier 5 dans le sens du consensus de marché, la veille au soir de la publication des résultats d'une société du Nouveau Marché, même s'il m'arrive à perdre quelques fois des sommes relativement importantes.

Je prends conscience également du facteur temps : je suis encore jeune et j'ai une marge de progression importante à venir pour peu que je reste sérieux et discipliné dans l'application des règles de money management ; en fait mes premiers lourds échecs des années 2001-2002 m'ont été profitables à plusieurs niveaux car ils m'ont permis de prendre conscience de plusieurs choses essentielles en trading : d'abord il faut persévérer et considérer que la Bourse est un apprentissage long et jamais acquis définitivement ; ensuite il faut beaucoup d'humilité pour progresser en trading afin de comprendre ses erreurs et de les intégrer avant de les dépasser : plus que le marché lui-même le trader est son propre ennemi le plus souvent ; c'est par la pratique assidue des marchés en continu que l'on fait la différence, il faut de la patience et de longues heures devant les écrans pour commencer à bien gagner sa vie à la Bourse ; le trading est une activité très exigeante nerveusement, et de plus dévoreuse de temps.

Pour moi la Bourse est devenue un plaisir, un défi quotidien, comme des défis virtuels que d'autres jeunes se lancent avec des jeux vidéo et même si ces défis sont réels, car je joue pour de vrai, avec un vrai compte et surtout avec mon propre argent ou celui des autres depuis septembre 2006 et l'évolution de mon activité dans la gestion collective ; il faut garder la tête froide quand ça chauffe sur le marché et savoir relativiser une grosse perte, je sais que je me referais un peu plus tard de toute façon ; je commence à avoir confiance dans mon

approche trading et que je me fais moins peur quand je prends une grosse position : je suis devenu capable de porter mes titres en overnight sans flipper en permanence, en imaginant le pire ; le portage de positions lourdes dans une relative sérénité est le signe qu'on devient un bon trader.

Prise de recul personnelle sur mon trading de jeunesse

Quand je repense à mes premières années de trading et la naïveté avec laquelle je plaçais mon argent j'ai franchement envie de rire, mais sans honte ni mépris, car la majorité des traders sont passés par-là : il faut bien apprendre avant de trouver son propre style (pour moi c'est surtout le swing trading).

Au plus haut de la bulle Internet, entre en 1999 jusqu'en mars-avril 2000, personne ou peu d'opérateurs n'auraient imaginé un tel retournement du marché ; je veux dire avec une telle amplitude de baisse, plus de 60% sur le CAC par exemple entre mars 2000 et mars 2003 ; je ne parle même pas des technos et du Nouveau marché où là, on atteint carrément les abysses ; en fait on s'est tous pris au jeu et il a fallu du temps pour comprendre qu'on avait affaire à un krach de même ampleur que celui des années Trente ; c'est toujours plus facile de reconstruire la réalité après coup : Ah, si on avait su !

Si j'essaye de comprendre maintenant ce qui m'est personnellement arrivé entre 2000 jusqu'à la fin 2002/début 2003 (période où je cumule des grosses pertes qui ruinent mon portefeuille à trois reprises), je dirais que ces erreurs de jeunesse, indépendamment du contexte de krach, sont dues à cinq facteurs principaux que je vais détailler maintenant.

- Couper ses pertes trop tard alors qu'il aurait fallu se couper le bras plus tôt

Couper très tôt ses pertes plutôt que d'espérer un hypothétique retournement de situation est certainement la règle la plus importante en trading ; avant même d'espérer gagner il faut déjà accepter de prendre ses pertes en les limitant ; en 2000, lorsque j'achète Liberty Surf à 70 euros et que le titre monte jusqu'à 79 euros avant de se retourner violemment, je tarde à revendre et je solde ma position sur l'accélération baissière à 35 euros environ en levier 5 ; une véritable catastrophe doublée d'une inconscience boursière qui ruine mon capital et me rend débiteur auprès de mon broker de l'époque !

- Considérer que le marché et les valeurs ont assez baissé et qu'à un niveau de prix donné un titre devient une opportunité d'achat à bon compte

En 2001, lorsque j'achète Bouygues à 60 euros ou Alcatel à 50 euros, je considère que ces valeurs sont bon marché et qu'à ce prix ce sont des affaires : lorsqu'on sait à quels niveaux de cours sont tombées ces deux valeurs en 2002/2003 (surtout CGE vers les 2 euros !), on comprend qu'un prix n'est jamais en soi ni trop haut ni trop bas ; plus qu'un niveau relatif de cours c'est la tendance qui compte ; si j'avais analysé graphiquement ces valeurs j'aurais pu voir combien leur configuration graphique était négative (oblique baissière descendante chapeautant le cours, plus tendance de fond négative sur les principaux indices US et sur le CAC) ; ce qui compte ce n'est pas l'idée qu'on se fait d'un cours (trop haut ou trop bas) c'est la tendance de fond sur le titre : si le marché en veut il continuera d'acheter et la hausse aussi, si le marché n'en veut plus il continuera à vendre et la baisse également, c'est mécanique !

- Choisir un niveau de levier élevé ce qui amplifie les pertes de façon dramatique en cas de mauvaise gestion des stops et de baisse rapide du titre

Le levier est un outil démultiplicateur de gains étonnant lorsqu'on est dans le bon sens ; il peut se retourner contre soi et être une véritable bombe à retardement si les pertes ne sont pas coupées au plus vite ; l'utilisation d'un levier très élevé (4 ou 5) est dangereuse car s'il peut démultiplier les gains il démultiplie encore plus vite les pertes en raison de la relative inertie haussière, alors que la baisse peut être beaucoup plus rapide en cas de panique, même sans volumes ; mieux vaut apprendre d'abord à trader au comptant et utiliser prudemment ensuite l'effet de levier.

- Méconnaître l'existence de la vade (vente à découvert).

Quand on ne joue que la hausse on se prive des mouvements de baisse, c'est logique non ? Comment trader si le marché baissier s'installe durablement ? Comme beaucoup d'investisseurs moyen et long terme de l'époque, pour moi la Bourse ne pouvait que monter, car c'était sa tendance naturelle (c'est peut-être vrai sur une longue période) ; il m'a fallu un certain temps pour comprendre qu'on pouvait gagner en Bourse, même lorsque la tendance était baissière ; l'essentiel de mes gains entre début 2003 et fin 2006 ont été réalisés à l'achat, compte tenu de la tendance de fond modérément et régulièrement haussière, sur les marchés internationaux.

- Risquer tout mon capital (et même au-delà avec l'effet de levier) sur des valeurs technos ou du Nouveau marché, ultra-volatiles

En choisissant des valeurs technos ou du Nouveau marché on est presque sûr d'avoir de la volatilité et du décalage ; le problème est qu'il vaut mieux être dans le bon sens surtout lorsqu'on est en levier élevé ; si on rajoute à ce cocktail explosif une mauvaise gestion des pertes par l'absence de stops physiques ou mêmes simplement mentaux, le risque de démultiplier les gains, et surtout les pertes, est important.

Cette période d'apprentissage boursière, souvent douloureuse, m'a au moins permis de relativiser mes pertes, mêmes importantes, d'essayer de comprendre mes erreurs : ne pas s'entêter si son approche est perdante et prendre du recul si on perd la main sur une valeur ou à un moment donné sur les marchés ; il faut considérer la Bourse comme un jeu sérieux où l'on risque son capital et il faut se blinder contre les pertes qui interviendront de toute façon un jour ou l'autre, sur une erreur de jugement personnelle ou sur de la malchance.

Enfin je voudrais faire cette remarque importante : tout le monde n'est pas fait pour le trading ; il faut une sorte d'instinct sur le marché pour se placer dans les premiers et ne pas arriver dans les derniers avec le reste du troupeau ; il y a une gestion sur soi-même à faire dans ce métier qui conduit souvent à prendre des positions contre la tendance naturelle personnelle (ce qui est le plus rationnel apparemment n'est pas toujours le bon choix en trading) ; il faut être psychologiquement prêt à tenir ses positions un certain temps avant que son hypothèse de trading ne se réalise et ne pas changer d'avis constamment, en coupant de façon intempestive etc.

Les Trophées Capital de la Bourse

Commentaires personnels sur les éditions 2004/2005 des Trophées Capital de la Bourse

Qu'est-ce qui m'a décidé à m'inscrire à l'édition 2004 des Trophées Capital de La Bourse ? Dès 2003, j'ai commencé à suivre régulièrement l'évolution du palmarès des Trophées et j'ai commencé à comparer les perfs des meilleurs compétiteurs (Marine Vorabouth et Vincent Baron) avec ce que je faisais moi-même sur mon compte personnel ; en cours d'année je prends conscience de la qualité des mes performances au regard de celles des meilleurs ; en juin 2003 je constate que je fais presque deux fois mieux sur mon compte que la gagnante : alors qu'elle n'atteint pas les 1000% avec un capital tradé bien inférieur au mien : je fais plus de 2000% sur mon compte avec 20000 euros de mise ; je

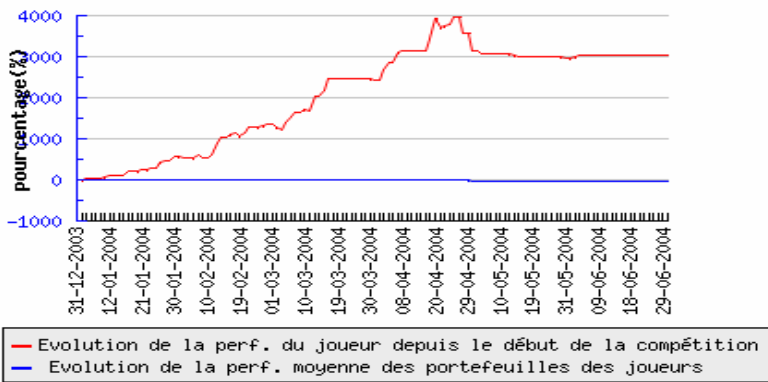
prends la décision de m'inscrire pour les Trophées 2004 en me disant : si je fais mieux qu'eux cette année, pourquoi pas aussi l'année prochaine ?

Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance de dioup en pourcentages

Classement	Performance moyenne des portefeuilles	Zoom sur dioup		
Général	-21,37%	+3 034,92%	1 sur 552	→ (0)
Juin	+1,30%	+1,73%	234 sur 552	↘ (-20)
Ile-de-France	-3,83%	+3 034,92%	1 sur 168	→ (0)

Voir son portrait

Historique de performance :



Source : www.capital.fr

La performance réalisée en 2004 m'a étonné moi-même : multiplier par plus de 30 mon capital initial même modeste de 1000 euros, c'était quand même impressionnant ; je n'aurais jamais cru pouvoir m'imposer aussi nettement et aussi précocement dans le déroulement de la compétition ; dès le mois de mars j'ai compris que je pouvais gagner les Trophées : non seulement le second du classement général (jookboy-

Florent Pirola) n'avait pas réussi des gains spectaculaires (le trading intraday est plus régulier et sécurisant mais il génère moins de performances en moyenne que mon approche overnight), mais je maîtrisais tellement bien ma technique au moins jusque fin mars-début avril 2004, que je ne voyais pas comment, sauf accident, qui pouvait me rattraper ? Je ne pense pas que Jookboy était le concurrent le plus dangereux ; nic75 me semblait plus pertinent et puissant en ayant un plus grand potentiel par ses prises de risques : c'est de lui dont je me suis le plus méfié.

Je trouve que ma courbe est assez belle mais moins quand même que celle de 2005 qui est plus exponentielle et dessine de belles figures chartistes : la courbe 2004 est plutôt régulière et toujours inscrite dans une tendance haussière du moins jusqu'à fin mars ; les phases de consolidations entre chaque hausse permettent à la courbe de respirer ; la phase en plateau du mois de mars correspond à des vacances au ski bien méritées car à ce stade de la compétition j'ai eu vraiment besoin de souffler un peu, comme la courbe.

Début avril, une série de trades perdants, sans remettre en cause la tendance de fond haussière de la configuration, m'incite à être plus prudent et à arrêter de trader ce compte, tant mon avance était forte ; en 2004 mes valeurs favorites les plus jouées lors des Trophées ont été A Novo (NOV), Scor (SCO), Alstom (ALS), Alcatel (CGE), Cap Gemini (CAP) et Gemplus (GEM).

Trophées Capital de la Bourse 2005 : performance de dioup en pourcentages

Classement	Performance moyenne des portefeuilles	Zoom sur DIOUP		
Général	+0,95%	+8 406,24%	1 sur 660	→ (0)
Juin	+5,73%	+49,50%	32 sur 660	↘ (-5)
Ile-de-France	+32,29%	+8 406,24%	1 sur 207	→ (0)

Voir son portrait

Historique de performance :



Source : www.capital.fr

Pour les Trophées 2005 je partais comme grand favori même si certains doutaient encore de l'efficacité de ma technique (des rumeurs ont prétendu que j'avais simplement eu de la chance en misant sur des valeurs volatiles en levier 5 ou que j'avais bénéficié d'informations confidentielles de marché) ; j'ai ressenti tout de suite la pression de mon entourage et des autres compétiteurs, sur les forums de chat en particulier.

Je m'étonne d'être parti aussi fort (un départ canon), en ayant, il faut bien l'avouer, une certaine réussite (mais il en faut aussi pour gagner

une compétition aussi longue et stressante) ; jusqu'en mars comme en 2004, j'ai été prudent sur la suite de la compétition en maintenant mes concurrents à distance certes, mais en estimant néanmoins qu'il y avait comme l'an passé, des candidats très sérieux comme chel ou nic75 ou encore jookboy ; à partir de la mi mai j'ai pensé que la victoire finale ne pouvait plus m'échapper, surtout après le passage des 3000 puis des 3500% de gains ; faire aussi bien qu'en 2004 était déjà un pari mais carrément faire mieux c'était fantastique d'autant plus que le marché avait été difficile une bonne partie de la compétition : erratique avec beaucoup de faux signaux et de contre-pieds, par contre il a été globalement plus volatil que lors des Trophées 2004, ce qui favorisait plutôt mon trading.

J'ai été plusieurs fois surpris de voir que mes anticipations sur mes prises de positions de la veille avaient l'air d'être suivies le lendemain matin à l'ouverture, comme si certains traders ou compétiteurs se contentaient, avec 24 heures de décalage, de dupliquer mon portefeuille du compte Cortal Consors ; j'ai trouvé cela bizarre et assez opportuniste mais cela ne m'a pas mis en danger tellement mes prises de position étaient précoces, en avance sur les suiveurs.

Je termine la compétition avec plus de 8400% de gains, c'est trop beau et je suis très satisfait ; multiplier par plus de deux mon score de l'an passé, c'est vraiment formidable, presque inespéré ; dans les quinze derniers jours de la compétition j'ai bien cru que j'allais même atteindre les 10000%, mais Infogrames n'est pas monté aussi haut que je l'espérais.

La gestion du concours m'a pris beaucoup de temps et ne m'a pas permis de me concentrer autant que je l'aurais voulu sur mon compte personnel qui est d'un montant bien plus élevé et qu'il aurait été pour moi certainement beaucoup plus rentable de trader ; je ne regrette rien et ces deux victoires ont permis de me faire connaître et d'écrire ce livre aujourd'hui ; les valeurs les plus tradées en 2005 sur mon compte Cortal Consors sont : SOI, BOB, AVT, IFG, CGE, SCO et ALT.

Mes projets pour l'après Trophées

Pour moi après avoir été source de désillusion, la Bourse m'a beaucoup apporté : une joie personnelle lorsque j'ai pu gagner beaucoup d'argent en un temps record et aussi maintenant, grâce aux Trophées, une petite notoriété dans le milieu très fermé du trading et même un peu au-delà je crois ? Si la Bourse continue de me passionner elle me lasse aussi parfois : toutes ces heures passées devant les écrans à attendre la réalisation de mes hypothèses de trading ; je ne suis pas sûr de faire cela toute ma vie car il y a une vie après la Bourse, et il y a autre chose que la Bourse dans la vie.

Il ne faut pas oublier d'où je viens, c'est à dire du krach de 2000 avec de grosses pertes initiales ; je suis tout à fait conscient du rêve que je peux susciter après avoir ramé pendant quelques années malgré le krach de 2000-2003 et les désillusions qui s'en suivirent ; seulement pour la majorité des Français le jeu boursier reste obscur et incompréhensible.

J'ai eu quelques propositions intéressantes par des institutionnels, pour des collaborations ; parmi les divers projets dont je ne peux pas trop parler ici en raison de la confidentialité liée à ce type de négociation, ceux qui m'ont le plus attiré sont relatifs à la responsabilité de gestion d'un fonds alternatif ; comme j'ai envie d'évoluer vers quelque chose d'autre et ne pas rester un trader à la maison j'ai étudié avec beaucoup de soin les différentes possibilités qui m'ont été offertes : de l'animation d'un site de trading boursier en temps réel, au conseil boursier moyen terme ; du travail en salle de marché à Londres comme trader pour un grand établissement bancaire français, jusqu'à la gestion d'un fonds alternatif à vocation spéculative.

La gestion d'un fonds alternatif, spéculatif sur le marché français a retenu mon attention au bout du compte et après réflexion, pour plusieurs raisons :

- il s'agit d'une relative nouveauté en France où ce genre de produit

financier reste rare, long-short equities à effet de levier, contrairement aux marchés anglo-saxons ; mon objectif sera de faire de la performance, de faire mieux que le marché, mais sans être benchmarké néanmoins (c'est à dire étalonné, comparé à un indice de référence, le plus souvent le CAC40 en France) ;

- ce projet arrive au moment opportun de ma vie personnelle où j'ai envie de créer ma propre société en France, pour continuer à trader les actions sur les marchés-actions, français et européens ;

- le marché actuel offre une relative bonne visibilité sur le court-moyen terme, la hausse récente des principaux indices va inciter les particulier à revenir sur les marchés-actions qui deviennent désormais un placement attractif ;

- enfin, et c'est peut-être le plus important pour moi et surtout pour les futurs clients de ce fonds, je pourrai le gérer de façon proche de la technique qui m'a permis de gagner les Trophées de 2004 et 2005 ;

L'avantage de cette structure, c'est que je vais pouvoir continuer à gérer comme je le fais depuis des années, avec pratiquement la même approche, à partir d'un capital initial et sur des montants certes plus élevés mais en prenant tout de même moins de risque que lors des Trophées, car il s'agira de capitaux d'institutionnels, de particuliers, mais aussi des miens puisque je compte investir dans mon propre fonds.

L'équipe de trading aura une grande liberté d'action, utilisant l'analyse fondamentale et chartiste ; c'est sûr, on va chercher la performance dès la première année (entre 10 et 20%), pour se démarquer des autres et pour se positionner solidement sur le marché des fonds alternatifs ; au niveau du money management je serai d'une rigueur absolue afin de ne prendre que des risques calculés.

Les principes de base prudentiels seront classiques mais respectés systématiquement : coupage des positions perdantes très tôt afin de

limiter les pertes précocement ; davantage de valeurs tradées que pour mon portefeuille afin de mieux répartir le risque (cinq-six grosses capitalisations et une quinzaine de small caps) ; choix de valeurs très liquides du SRD afin de pouvoir sortir rapidement sur des gros montants ; moindre exposition sur le marché pour avoir la possibilité de rester cash en cas de manque de visibilité ; levier 1,5 voire 2 maximum afin de ne pas accroître démesurément le niveau du risque.

La gestion du risque se fera par paliers : plus de risque si on est déjà en plus-values, et moins de risques si on est en moins-values ; on ne gère pas un fonds alternatif avec le capital des apporteurs qui vous ont fait confiance, comme on gère son propre portefeuille pour lequel on a de compte à rendre à personne, sinon à soi-même.

Evolution du statut fiscal de l'investisseur particulier en France

Un paragraphe qui à toute son importance au regard des particuliers ; la taxation des gains réalisés par l'administration fiscale s'est clarifiée récemment mais elle laisse cependant des zones d'incertitude : si en principe les plus-values boursières sont taxées au taux de 27% (prélèvements sociaux inclus), le fisc peut imposer le barème progressif de l'impôt sur le revenu ; l'article 92-2 du code général des impôts permet, dans certains cas, d'assimiler les gains à des bénéfices non-commerciaux ; la taxation peut alors atteindre les 60% et bien sûr, ce n'est plus la même chose.

A l'origine, l'article 92-2 visait *des opérations de Bourse effectuées à titre habituel par les particuliers*, ce qui restait flou et permettait une marge d'appréciation ; en août 2004 cet article a été modifié et le code ne prévoit plus de taxer au barème de l'impôt sur le revenu que *les personnes réalisant des opérations dans des conditions analogues à celles d'un professionnel*.

L'instruction administrative qui a été publiée le 21 février 2005 ne lève pas toutes les incertitudes non plus ; elle précise que l'imposition des

gains dans la catégorie des bénéfices non commerciaux, revêt un caractère exceptionnel ; beaucoup d'avancées ont eu lieu qui devraient rassurer un certain nombre d'intervenants actifs en Bourse ; la Bourse on line par l'intermédiaire de brokers sur Internet n'est pas un critère suffisant en soi pour être requalifié au niveau fiscal en tant que professionnel ; le fait de passer de nombreux ordres sur le net ne suffirait plus pour être considéré comme un pro ; pour être considéré comme tel il faudrait, selon la loi, avoir *la détention, la maîtrise et l'usage d'informations et de techniques d'intervention spécialisées ainsi que leur recherche organisée au profit d'opérations boursières nombreuses et ainsi que l'accès aux informations privilégiées des analystes.*

Le niveau des gains réalisés lors des opérations de Bourse ne rentre plus non plus en ligne de compte ; ils peuvent être supérieurs aux revenus professionnels du contribuable sans entraîner la requalification fiscale en tant que professionnel de la Bourse.

On voit bien qu'une certaine incertitude subsiste et que l'appréciation par l'administration fiscale ne se fera qu'au cas par cas ; pour le boursicoteur à la maison il est évident qu'il ne dispose pas des outils ou des informations d'un professionnel de salle de marché et que son activité ne peut pas être assimilée à celle d'un pro, tellement il est éloigné de son environnement technique et informationnel (analystes, etc.) : ce ne sont pas deux petits écrans et une connexion à Internet qui font d'un appartement une salle de marché !

Chapitre

4

Mon style de trading

Je me définis essentiellement comme un swing trader sur actions françaises et comme un trader discrétionnaire ; mon trading est performant depuis plusieurs années maintenant, mais je ne détiens pas la panacée ou la martingale boursière qui permet de gagner à tous les coups ; mon mode d'intervention peut se résumer en quatre points : il s'agit d'un fondement de swing trading sur actions de court terme et overnight, qui joue les breaks, suit la tendance du marché et des valeurs sur le court terme ; j'adapte juste mon approche de façon continue aux évolutions du marché ; mais ce qui marche aujourd'hui peut très bien cesser de fonctionner demain ; je garde donc la tête froide et mes performances passées ne présument en rien de celles l'avenir ?

Swing trading sur les actions

Je suis fondamentalement un trader sur actions (au départ en tout cas, et même si j'ai fait par la suite du trading futures US), sur une base graphique (chartisme et analyse technique) et de lecture de carnet d'ordres ; j'essaye de capter les mouvements de prix à court terme entre supports et résistances ou à l'intérieur d'un canal de tendance ; le swing trader recherche les rebonds ou les cassures sur des droites ou des obliques : les cassures pouvant être suivies, soit par des accélérations à la hausse vers des nouveaux plus hauts (prochaine résistance), soit par des accélérations à la baisse vers le prochain support ; les rebonds sont des mouvements entre support et résistance par renvoi naturel des cours d'une borne à l'autre.

Plus que les swings à l'intérieur d'un canal de tendance qui sont souvent plus tranquilles je préfère les breaks de sortie de range ou de sortie de canal qui génèrent souvent des accélérations violentes et un surcroît de volatilité ; les ruptures de supports ou de résistances peuvent aussi devenir des breaks violents s'ils cassent franchement une oblique de soutien haussière ou droite descendante baissière ; les ruptures de gros supports ou de grosses résistances horizontaux, sont souvent suivies d'un retour de volatilité.

J'ai une préférence pour les breaks sur volumes anormaux, après une phase de temporisation et de consolidation à plat (range de dérive latérale), configuration spécifique que j'apprécie tout particulièrement et que j'illustre plus loin dans ce livre ; les swings représentent 80% de l'ensemble de mes positions de trading ; j'ai peu de lignes dans mon portefeuille et je surconcentre le capital sur seulement quelques positions à gros potentiel.

Mon trading se fait sur actions françaises du SRD afin de disposer d'une certaine liquidité au carnet d'ordres ; je peux également emprunter des titres à mon broker au règlement différé, afin de jouer

l'effet de levier si mon hypothèse est solide et que mon espérance de gain est supérieure à mes risques de perte.

Trading court terme et overnight

Mes trades durent le plus souvent de quelques jours à quelques semaines, et plus rarement intraday : j'estime en proportion que 10% seulement de mes trades sont intraday, alors que 30% sont des swings très court terme de deux ou trois jours ; pour le reste, 40% sont des swings de court terme de une à deux semaines, enfin 20% peuvent être considérés comme moyen terme de plus de deux semaines à un, deux ou trois mois maximum ; lorsque j'ai détecté une tendance forte sur une valeur je vais la jouer le plus longtemps possible pour laisser courir mes gains ; mon trading préfère les marchés en tendance plutôt que les marchés hésitant ; sur ce dernier point il faut nuancer car si un indice ou une valeur congestionne longtemps le retour de la volatilité peut être puissant.

La gestion des positions de trading est moins usante et plus tranquille en overnight qu'en intraday où il faut couper ses positions perdantes très vite et où, de toute façon, tout est débouclé à 17h30 ; ma technique en overnight est souple et plus cool car je n'ai pas à arbitrer sans cesse pour savoir tous les matins quelles valeurs je vais trader jusqu'à la clôture ; l'overnight donne plus de flexibilité et de droit à l'erreur que l'intraday : on peut porter un peu plus longtemps une position perdante toutefois contrôlée sur un titre mal acheté si on pense que son hypothèse trading va se réaliser un peu plus tard.

Le day trader ne prend que ce que le marché lui donne dans la journée, et pas plus ; le trader overnight en swing donne plus de chance à son trade de réussir en lui laissant plus de temps pour se réaliser, il prend davantage de volatilité si le mouvement se poursuit dans le temps ; une fois que j'ai fait une hypothèse trading et que j'ai pris position, je lui

donne le temps de se réaliser sans couper intempestivement à la moindre respiration de cours dans le sens contraire à mon objectif.

Pour le swing trader il faut bien évaluer la tendance de fond, une fois qu'il l'a repérée précocement, il prend position et fait un suivi de position plus tranquille ; avec la multiplication des faux signaux et des contre pieds sur le marché le trader intraday ayant moins de recul peut se faire davantage piéger que celui qui joue sur une période de temps plus longue ; c'est pourquoi je ne me suis jamais vraiment posé la question du choix entre l'overnight et l'intraday ; si je fais de l'overnight c'est que j'ai aussi la capacité psychologique à porter une position lourde dans le temps.

Trend following et breaking

*Mon approche est donc basée sur une méthode cyclique d'observation des marchés ; j'essaye de suivre ce que je considère être la tendance de fond du marché à un moment donné afin de ne jamais me retrouver en contre tendance sur les indices et les valeurs que je trade : tant que le cycle de court terme est bien accroché je continue à le jouer ; si j'ai un doute sur sa continuité, je patiente, j'attends de voir, et je deviens plus prudent : je guette des signaux plus clairs de fin de cycle ; plutôt que de chercher à avoir raison contre le marché (ce qui est suicidaire en trading), je cherche à le suivre en jouant la poursuite de tendance, c'est ça le **following trend** ; cette méthode cyclique a besoin d'une tendance claire, il est beaucoup plus difficile pour moi de gagner de l'argent quand les marchés sont flat et sans volatilité ou erratiques et sans orientation.*

Mon swing trading préfère les accélérations et donc les breaks francs sur des volumes importants, ce qui montre que je ne suis pas le seul à entrer sur le mouvement et que d'autres l'ont repéré comme moi-même avec un peu de retard ; j'essaye d'anticiper un peu le mouvement en

prenant position pour voir dans un premier temps ; je renforce la position une ou deux fois si le mouvement se confirme et s'accélère, comme ça j'ai pris de l'avance sur le marché et je suis en plus-value latente ce qui me permet d'être plus confortable en cas de retournement sur le titre par rapport aux derniers entrant bien sûr ; lorsqu'on n'est pas assez gros pour impacter les cours on se contente de suivre le mouvement ; l'essentiel n'étant pas de chercher à influencer le marché mais plutôt à gagner en suivant les gros, ou tout simplement le consensus qui se dégage à un moment donné.

Mon principe de base est très classique et connu d'un point de vue du trading : porter ses positions gagnantes le plus longtemps possible et couper au plus tôt ses positions perdantes.

Trading discrétionnaire

Je suis un trader discrétionnaire, cela signifie que je me décide personnellement en conscience et que je ne me fie ni à des conseils extérieurs payants ou gratuits ni à un trading system automatisé et paramétré d'aide à la décision ; je n'achète pas non plus de revues financières ou boursières ; je ne prends pas les conseils des autres et je ne me fie qu'à mes graphes ; je veux voir moi-même sur mes graphes les valeurs que je vais mettre en portefeuille, et je ne fais confiance à personne pour décider d'entrer ou pas sur une valeur ; je ne critique pas les conseils boursiers car peut-être que d'autres en ont besoin qui ne comprennent pas trop les règles du jeu boursier ou tout simplement n'ont pas le temps de trader parce qu'ils ont une activité salariée ou une famille à s'occuper ; pour moi je ne me fie qu'à ce que j'observe personnellement.

Partie 2 :

Choix théoriques

Partie écrite par Hervé Asparre

Chapitre

1

Introduction

Pour Sylvain les deux approches graphiques chartiste et bougiste (lecture et interprétation des graphes sous la forme de chandeliers japonais), constituent l'essentiel et la base de son arsenal théorique de référence ; l'analyse technique moderne est complémentaire des deux premières, mais reste moins importante dans son système de trading discrétionnaire.

Cette présentation des éléments théoriques nécessaires au trading de Sylvain Duport sera analysée à trois niveaux : d'un point de vue purement théorique et formel ; dans un second temps une analyse de la psychologie implicite et sous jacente de cette figure dans la rubrique ***Implications psychologiques de la figure présentée*** ; enfin il s'agira de mettre en évidence l'articulation de ces éléments théoriques et psychologiques avec la pratique de trading de Sylvain sous la rubrique générique ***Dans mon trading***.

Le commentaire préalable de Sylvain : j'utilise le chartisme très simplement ; je suis capable de donner un sens aux figures chartistes et à la géométrie de ces figures dans l'espace ; j'analyse cette géométrie des graphes et des configurations basiques et puissantes, ce qui me permet d'anticiper la suite de l'évolution d'une valeur ou d'un indice ; j'arrive assez bien à prolonger les courbes.

J'utilise les chandeliers japonais, les trends et canaux, support et résistances, les figures simples et typiques, comme beaucoup d'autres traders ; pour les indicateurs, seulement le MACD, les moyennes mobiles, les bandes de Bollinger, ce qu'il y a de plus commun.

Mes préférences au niveau des configurations chartistes vont vers les triangles, les ranges de consolidation à plat, les obliques de soutien ou les obliques baissières ; au niveau des chandeliers japonais j'apprécie les marubozu blancs et noirs figures fortes qui se caractérisent par une ouverture au plus bas et une clôture au plus haut et inversement ; j'ai une préférence pour les figures d'englobement, avec des bougies que j'appelle d'ailleurs tout simplement des englobantes haussières et baissières : lorsque le corps de la bougie englobe le corps de la précédente on peut la percevoir comme un contre-pied et un retournement de tendance ; ces englobantes sont particulièrement efficaces sur un faux signal comme fausse sortie de range ou fausse cassure de trend par exemple, qu'elles invalident aussitôt.

Les bougies donnent des informations brutes mais il faut comprendre l'esprit de ces signaux et surtout leur donner un sens ; quand le signal est perçu il faut encore attendre la confirmation en clôture ; c'est la combinaison de plusieurs facteurs favorables qui va provoquer une accélération ; même si on peut expliquer beaucoup de choses avec la théorie, une partie de mon mode d'intervention échappe à l'analyse et relève de feeling de marché à partir de la compréhension intuitive des comportements et de la psychologie des intervenants.

Utilisation d'un fond de théorie chartiste classique

La théorie classique de Dow

- Présentation générale ; les deux premières lois de Dow

Cette théorie fondamentale du chartisme ne peut pas être ignorée, car elle fonde à elle toute seule le chartisme et l'analyse graphique ; toutes les approches et théories de trading qui suivront s'apparenteront plus ou moins à cette théorie fondamentale ; elles partiront du patrimoine commun que nous a légué Charles Henry Dow que nous pouvons considérer comme le père fondateur du chartisme occidental ; dans les années 1880 il développe une théorie originale sur l'évolution des cours boursiers suite à des années d'observation des marchés-actions ; sans

rentrer dans des éléments théoriques trop importants, on peut résumer sa théorie en six points principaux ; pour lui le marché fonctionne selon des règles propres et il est mû par une logique sous jacente que l'on peut déceler et formaliser d'un point de vue scientifique, c'est à dire récurrente et relativement prédictible.

Voici le corpus des principales règles de la théorie de Dow :

- tout d'abord il considère le marché boursier comme un marché efficient, c'est à dire où les opérateurs détiennent l'ensemble de l'information pertinente, et que le cours d'une valeur reflète le consensus du marché de façon fiable, intégrant les éléments fondamentaux de la valeur : ses actifs propres, ses caractéristiques comptables bilancielle comme le chiffre d'affaires et les perspectives d'activité, la rentabilité et l'endettement etc. ;

- secundo le marché a trois mouvements : un primaire, un secondaire et un tertiaire correspondant en gros aux trois unités contemporaines de temps que sont le long, le moyen et le court termes ; ces trois phases peuvent être décorrélées entre elles et fonctionner indépendamment les unes par rapport aux autres, avec leur logique propre de court, moyen et long terme ; la phase primaire de long terme englobe les phases secondaire et tertiaire de moyen et court termes ; les phases secondaire et tertiaire ne sont valables que sur leur unité de temps et ne remettent pas en cause la tendance primaire tant qu'elles restent dans leur cadre propre de retracement et consolidation à l'intérieur d'un mouvement plus global qui les intègre ; elles peuvent inverser la tendance primaire si elles dépassent leur cadre mais ce retournement doit être confirmé sur une unité de temps primaire pour être validée : une tendance primaire haussière ou baissière solide et bien installée ne se retourne pas comme ça d'un seul coup.

- Les lois 3 à 6, les plus importantes pour le trader

Les règles d'or les plus importantes d'un point de vue chartiste sont les suivantes :

- la troisième règle, très pertinente, est relative aux supports et résistances qui sont prédictifs de l'évolution à venir des cours en cas de cassure franche ou de rebond, sur ou sous lesquels on observe des accumulations ou des distributions de titres avant la reprise de la tendance : le marché a de la mémoire ;

- la quatrième concerne les volumes qui sont indispensables, surtout en phase de hausse pour soutenir les cours : ils doivent être exceptionnels par rapport à la moyenne des autres séances et progresser à mesure que le cours monte plus haut ; leur ralentissement ou leur baisse est un signal anticipé de retournement ;

- la cinquième règle est également fondamentale : la hausse d'une valeur est plus forte et durable si elle est confortée par l'indice de référence auquel elle appartient : renforcement de la tendance sur une valeur si l'indice de référence et le marché évoluent clairement dans le même sens, et effet démultiplicateur du mouvement.

La tendance sur un titre est renforcée si le trend du marché va dans le même sens, et elle est affaiblie si ce trend de fond du marché est inverse ; quand la tendance est bien établie et installée on ne joue pas a priori la contre-tendance : ne pas être short dans un marché haussier et ne pas être long sur un marché baissier.

N.B. Cette règle est particulièrement importante dans le trading de Sylvain qui tradera rarement à contresens de la tendance de fond du marché : trader une valeur dans le même sens que l'indice de référence amplifie l'amplitude du mouvement par un effet multiplicateur sur les prix à la hausse comme à la baisse.

- la sixième règle enfin : une tendance est dite haussière si le dernier plus haut est plus haut que le précédent plus haut (et le dernier plus bas correspondant à une phase de consolidation/correction est lui-même moins bas que le précédent plus bas) ; symétriquement, une tendance est dite baissière si le dernier plus bas est plus bas encore que le précédent plus bas (et si le dernier plus haut correspondant à une reprise ou rebond technique, est lui-même moins haut que le précédent plus haut).

Implications psychologiques des règles présentées :

- pour la troisième règle, on notera que le marché a de la mémoire, au sens où il se souvient des prix ; les zones de support et de résistance sont des zones historiques de congestion où le titre a déjà buté dans le passé proche ou lointain ; le marché a besoin de repères pour fonctionner et l'historique des cotations est la référence chartiste ; les rebonds ou ruptures sur supports ou résistances ont des implications psychologiques symétriques/opposées mais ils doivent être confirmés dans le temps (en clôture day/week etc.), par des volumes importants ou une annonce fondamentale qui modifie radicalement la psychologie des opérateurs sur le marché ou les valeurs ;

- pour la quatrième règle, la psychologie est simple : les volumes anormaux montrent que de gros opérateurs interviennent au carnet d'ordres à l'achat ou à la vente et qu'il se passe quelque chose sur la valeur ; leur hausse progressive qu'il y a des suiveurs pour jouer la hausse et qu'elle devrait se poursuivre à court terme (seconde et troisième vague d'acheteurs ou de vendeurs) ; la baisse des volumes est un signe précurseur de l'arrêt de la pression haussière ou baissière sur le titre, juste avant un éventuel retournement par retracement d'une partie du mouvement précédent (prise de bénéfices pour la consolidation et rachat à bon compte pour le rebond technique) ;

- pour la cinquième règle, il s'agit d'un effet psychologique d'entraînement

lié à une euphorie de marché pour la hausse ou une panique boursière pour la baisse : les comportements individuels sont corrélés et l'agrégation des attitudes mimétiques haussières ou baissières se renforcent par effet de contagion et de démultiplication, comme à la curée ; dans certains cas on peut parler d'hystérie collective, comme pour les années 1998/1999 pour la hausse et 2001/2002 pour la baisse ; si la tendance de fond ou primaire de long terme est perçue comme solide et bien établie à la hausse ou à la baisse, tous les mouvements de cours microéconomiques sur les valeurs vont être amplifiés dans le même sens : certaines valeurs surperformeront le marché à la hausse (celles qui ont des fondamentaux en amélioration et qui ont un rattrapage sur le reste du marché à réaliser) ou à la baisse (celles qui ont des fondamentaux en dégradation et qui ont déjà beaucoup monté) ;

- *pour la sixième règle*, c'est un peu le même phénomène d'entraînement collectif que le précédent : la création d'un nouveau plus haut ne peut qu'inciter psychologiquement d'autres intervenants à entrer et symétriquement un nouveau plus bas incite d'autres intervenants à sortir du marché ; plus le nouveau plus haut sera élevé plus la pression psychologique sur ceux qui sont restés hors du marché sera forte, plus ils seront incités à entrer sur le marché pour ne pas rater le train de la hausse, même en prenant le train en marche ; plus le nouveau plus bas sera bas plus la pression psychologique sur ceux qui sont resté en position sera forte plus ils seront incités à sortir du marché pour sauver leur capital car ils anticipent une poursuite de la baisse ; le mouvement en crabe s'explique de la façon suivante : pour la hausse par la prise de bénéfices sur un nouveau top entraînant une consolidation qui apparaît comme une opportunité pour une nouvelle vague d'acheteurs de rentrer sur le titre ; pour la baisse le rebond technique qui suit un nouveau plus bas entraîne un retracement haussier qui apparaît comme une opportunité de vente pour une nouvelle vague de vendeurs qui veut solder ses positions coûte que coûte ; des logiques et des stratégies contraires s'opposent : ceux qui rentrent longs sur la conso après le top visent un nouveau plus haut ; ceux qui soldent leur position sur le rebond après un nouveau plus bas craignent la reprise du mouvement

baissier et sortent du marché avec leurs pertes.

Dans mon trading, je pense que ce sont surtout la troisième et la quatrième règles qui sont importantes pour moi ; on peut regrouper la cinquième et la sixième lois de Dow en une seule, elles sont complémentaires.

- *pour la troisième règle*, j'utilise les supports et résistances comme mémoire de marché qui fonctionnent par rebond ou cassure qui stoppent ou prolongent le mouvement ; je trace mentalement le canal de tendance ou l'oblique de tendance ; j'analyse la distribution ou l'accumulation autour de ces zones de congestion au niveau des volumes et des mouvements au carnet d'ordres ;

- *pour la quatrième règle*, il n'y a pas de problème : tous les traders suivent de près l'évolution des volumes d'échange que ce soit les intraday ou les overnight ; le volume c'est la psychologie du marché : peu de volumes signifie peu d'intérêt ou phase d'observation et de temporisation ; explosion des volumes signifie qu'il se passe quelque chose, achat massif ou dégagement ? C'est l'une des principales variables en trading avec le volatilité du prix ; les volumes sont nécessaires au retour de la vol' justement.

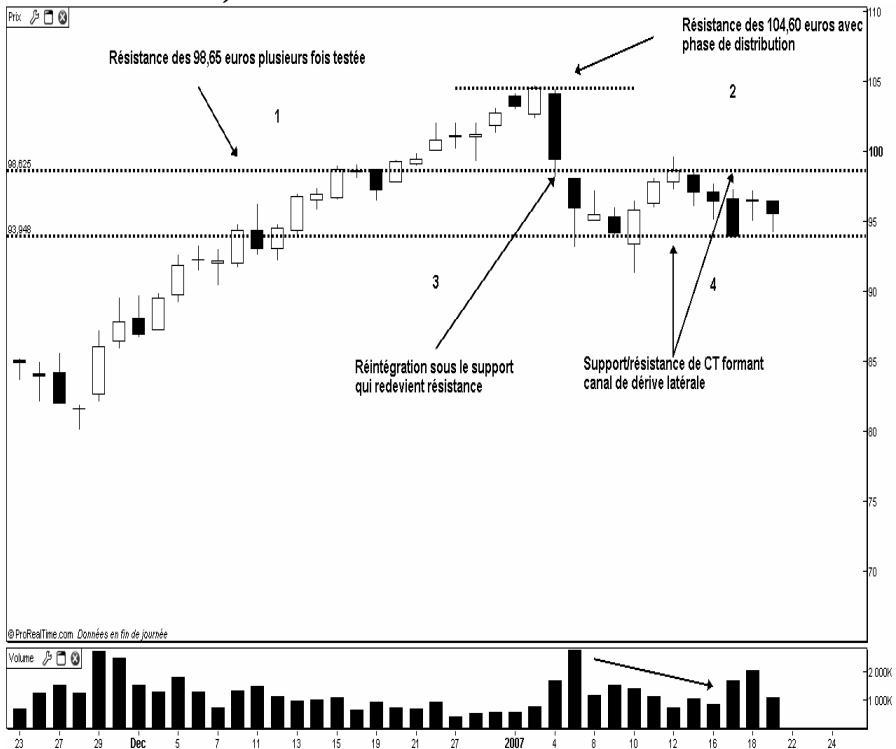
- *pour les cinquième et sixième principes*, quelle que soit la tendance particulière sur un titre c'est la tendance générale du marché qui impacte plus ou moins toutes les valeurs ; certaines surperforment d'autres sousperforment : dans un marché bull toutes les mauvaises nouvelles micro ou macro sont systématiquement relativisées et les bonnes nouvelles amplifiées ; dans un marché déprimé toutes les bonnes nouvelles sont ignorées et la moindre annonce négative amplifie la baisse ; quand le marché est en tendance forte c'est l'ensemble de la cote qui est tirée dans le même sens et les fondamentaux macro ou micro n'y changent pu grand chose : dans un marché bull à peu près tout montera alors qu'en marché bear à peu près tout baissera y compris les belles valeurs de la cote aux fondamentaux solides (Total

n'a pas échappé à la purge de 2002-2003 passant de 180 euros en avril 2002 à 110 euros en mars 2003).

- Illustration graphique des lois 5 et 6 de Dow

- Pour la règle numéro trois

Grappe Alstom RGPT en chandeliers daily avec volumes, novembre 2006/janvier 2007



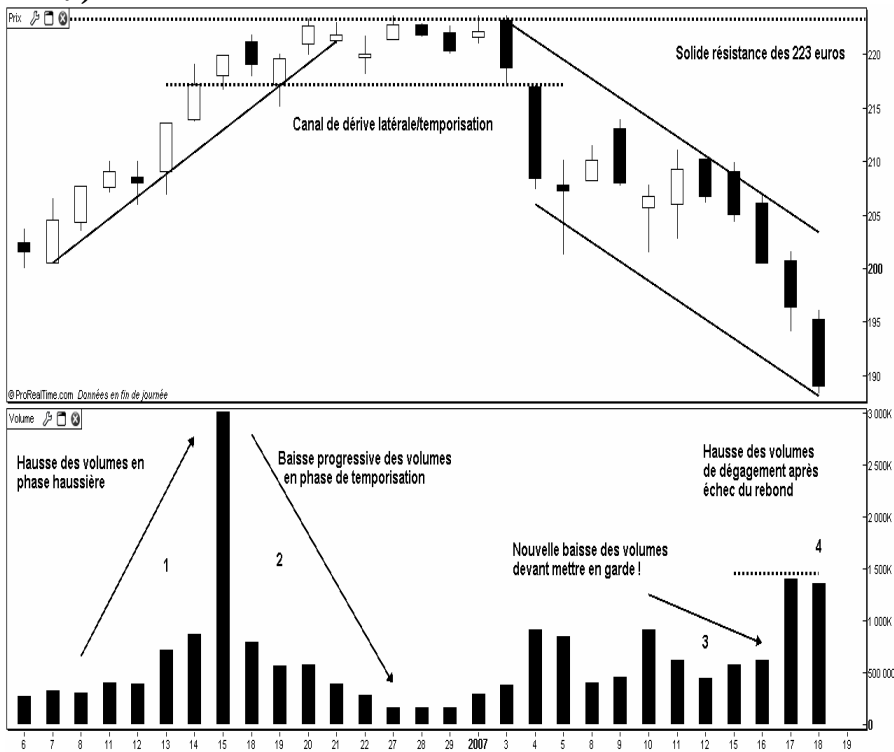
Source : prorealtime.com

ALO montre que le marché a la mémoire des prix à court terme : les trois horizontales qui sont alternativement résistances et supports à 94

et 98,65 euros puis à 104,60 euros, jouent le rôle de repères fixes sur lesquels le cours rebondit et où s'opèrent des phases d'accumulation/distribution (1), (2) et (3) ; les deux premières horizontales servent même de bornes haute et basse à un canal de temporisation (4) après la chute du début de l'année 2007, en attente de sortie de figure qui donnera une directionnalité à court terme, après le dégagement assez massif si l'on en juge par les volumes d'échange des 17, 18 et 19 janvier 2007.

- Pour la règle numéro quatre

Grappe Vallourec en chandeliers daily avec volumes, décembre 2006/janvier 2007



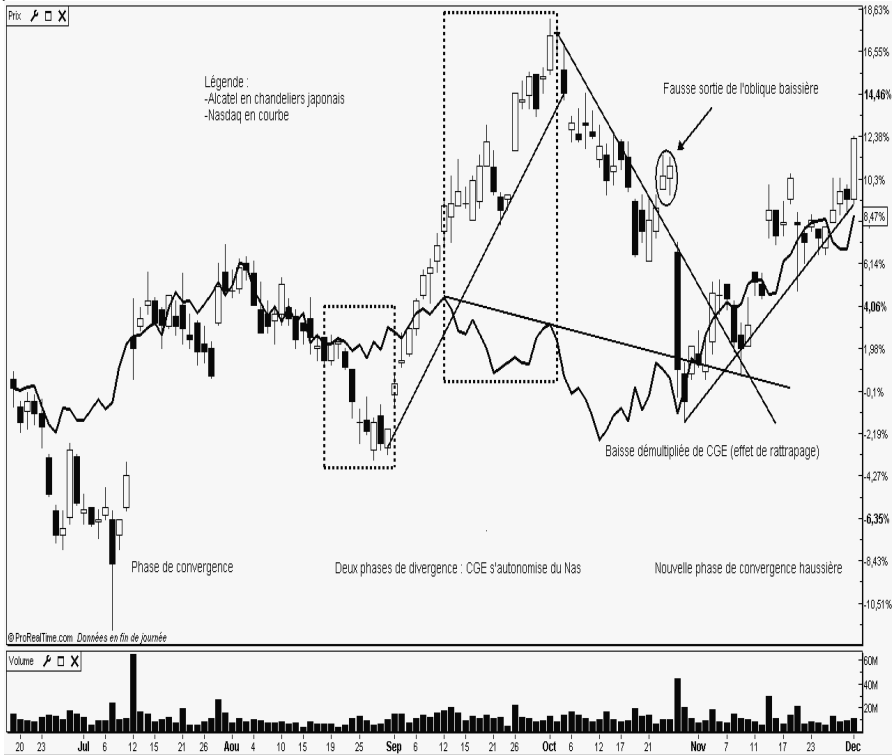
Source : prorealtime.com

VK sur phase haussière présente une hausse régulière des volumes jusqu'au pic du 15 décembre 2006 (1) ; la baisse soudaine des volumes à partir du 18/12 jusqu'au 3/01/2007 marque la fin de la hausse à court terme et le début de la temporisation dans un canal de dérive sous la résistance des 223 euros (2) ; la soudaine reprise des volumes le 4 janvier accompagnée de la sortie par le bas du canal valident la baisse ; la faiblesse des volumes en (3) des séances du 10 au 16 janvier 2007 montre qu'il n'y a pas de réaction des bulls pour ramasser le titre ; les deux pics d'échanges les 17 et 18 janvier (4) rendent compte d'importants dégagements et d'une accélération baissière du titre.

- Pour la règle numéro cinq

On peut analyser l'évolution du cours d'Alcatel qui suit plus ou moins en dehors de son actualité propre, la tendance de l'indice Nasdaq Composite Index américain : sur la période 12 juillet à 23 août la corrélation est très forte ; entre le 23 et le 31 août CGE se déconnecte à la baisse de l'indice US (petit rectangle) ; entre le 12 septembre et le 4 octobre nouvelle et seconde déconnexion (corrélation négative ou inverse) à la hausse pour CGE (grand rectangle) ; resynchronisation entre la valeur et l'indice à la baisse cette fois-ci entre le 5 et le 28 octobre avec une accélération baissière de CGE par effet de rattrapage négatif (alignement par le bas) du titre sur son indice de référence (et sous le poids d'une prise de bénéfices appuyée et d'une actualité négative : rumeur de rachat de Thalès) ; nouvelle connexion haussière (corrélation positive) entre la valeur et son indice de référence américain entre le 28 octobre et le premier décembre 2005 ; CGE amplifie et démultiplie les phases haussières ou baissières de l'indice US (élasticité forte) ; CGE peut cependant s'autonomiser de son indice de référence (les deux rectangles) en fonction de son actualité propre, qui prend alors le dessus sur la tendance de court terme du Nasdaq Composite ; toute tentative d'affranchissement de CGE reste limitée et l'ajustement avec l'indice de référence se fait sur le court terme de toute façon.

Graphe comparatif Alcatel A/Nasdaq Composite Index, en chandeliers daily (Alcatel avec volumes) et courbe (Nasdaq), juin/décembre 2005



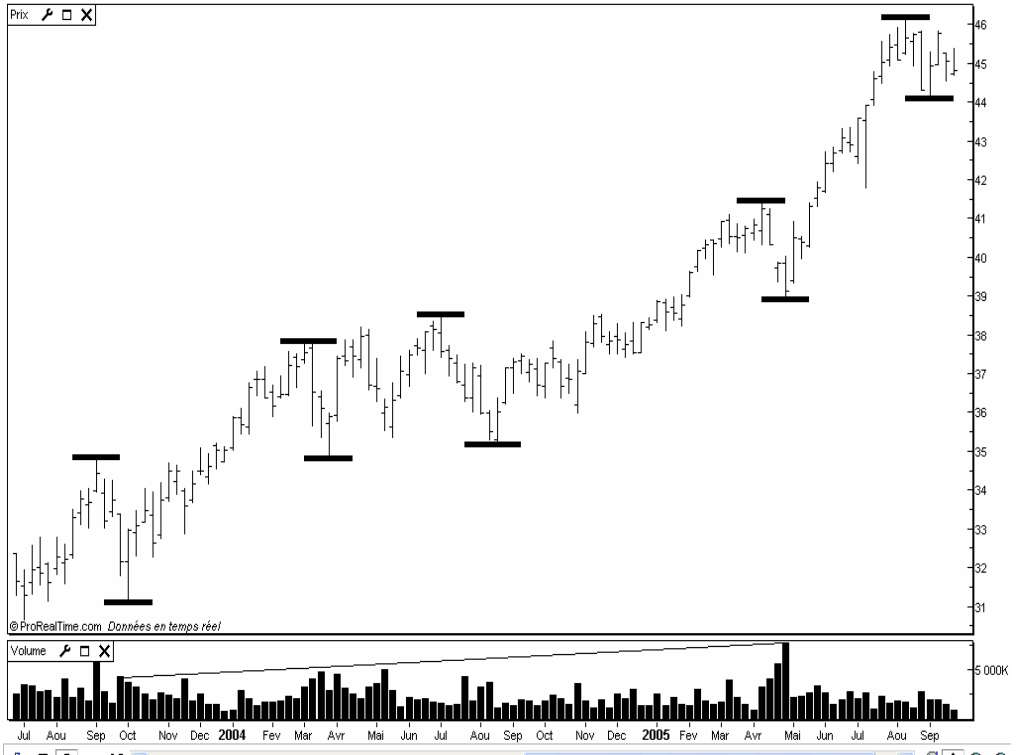
Source : prorealtime.com

- Pour la règle numéro six

Voici une analyse de l'indice CAC 40 sur un peu plus de deux ans : sur le graphe de l'indice français en données hebdomadaires, on peut voir une hausse modérée mais bien construite, sur le modèle de la théorie de Dow : des plus hauts toujours plus hauts (ici on en compte cinq) et des plus bas toujours moins bas (on en compte également cinq ici, correspondants et successifs aux cinq tops) ; hausse continue et sensible des volumes sur la période correspondant à un flux acheteur en

augmentation qui valide le mouvement haussier sur le moyen terme ; tant que les volumes restent soutenus la tendance n'est pas remis en cause et reste ferme.

Graph de l'indice CAC 40 en bar charts weekly avec volumes, juillet 2003/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Les bases du chartisme

Les bar charts

- Définition, fonctionnement, avantages et inconvénients

Les bar charts ou graphes en bâtons sont le mode de représentation classique des cours en chartisme et sont encore largement utilisés en particulier sur les graphiques court et moyen terme, car au-delà de quelques mois la représentation est souvent saturée par la multiplication des barreaux d'échelles et la lecture en devient plus difficile ; depuis la démocratisation et la vulgarisation des chandeliers japonais (que nous décrirons plus loin) les bar charts ont nettement reculé par rapport à l'approche bougiste que ce soit en salle de marché ou même en trading domestique.

Le fonctionnement des charts est relativement simple ; ce mode de représentation graphique synthétise bien toute l'information disponible et nécessaire de l'évolution d'un prix : le cours d'ouverture (barreau d'échelle de gauche, selon une approche du temps horizontale, très occidentale) ; le cours de clôture (barreau d'échelle de droite) ; le niveau de cotation le plus haut (sommet du bâton) ; le niveau de cotation le plus bas (point bas du bâton).

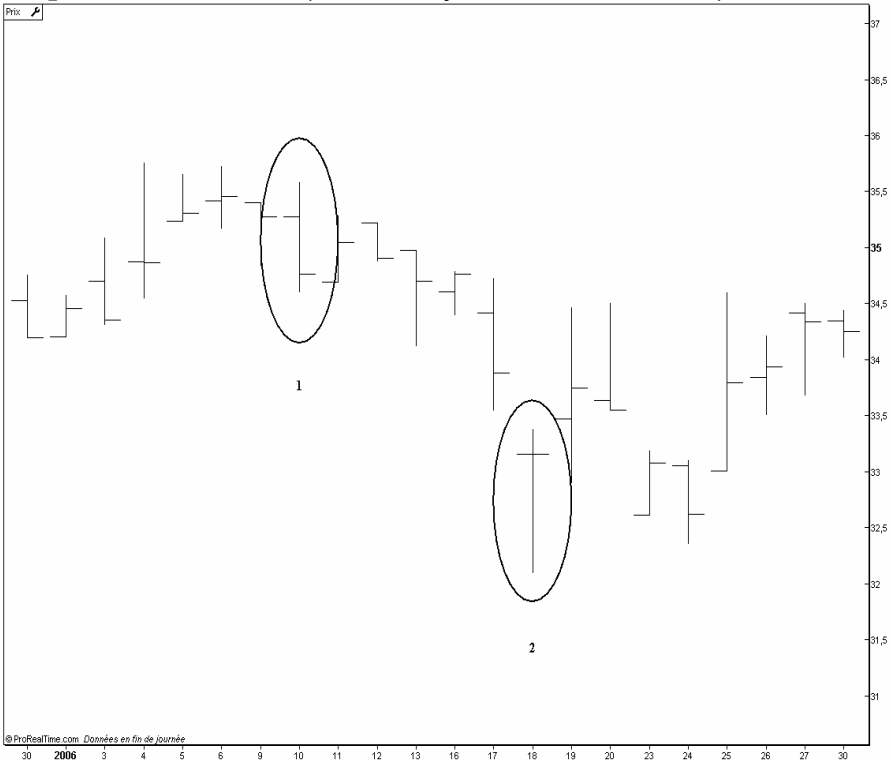
Le bar chart peut être libellé en unités de temps variables : journalier, hebdomadaire et mensuel etc., mais aussi en unités intraday, de la minute à l'unité horaire, caractéristique commune à celle des chandeliers japonais attestant de la souplesse et de l'adaptabilité de ces modes de lecture graphique.

D'un point de vue de la pertinence des unités de temps dans l'utilisation des bar charts : une représentation daily est propice à une lecture de très court terme (de quelques jours à trois mois) voire de court terme (douze mois) alors que pour des périodes de temps plus longues, supérieures à un an (moyen et long terme), il sera préférable d'utiliser des unités weekly ou monthly.

Quels sont les avantages et les inconvénients des bar charts ? Si l'on retient le bar chart day on peut voir le déroulement de la journée d'un seul coup d'œil ; la lisibilité du graphe reste convenable dès lors que l'on ne dépasse pas des périodes trop longues ; les bar charts mettent en évidence les gaps (trous de cotation), ce qui est de la plus grande importance par rapport au trading, en particulier de court terme ; il est difficile parfois de repérer des gaps ou de tracer des droites de tendance, car les points extrêmes sont difficiles à repérer.

- Illustration graphique du fonctionnement du bar chart

Grphe Business Objects daily en bar charts, janvier 2006



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe BOB dans l'ellipse 1 le bar chart peut se lire de la façon suivante : le 10 janvier le cours ouvre à 35.27 euros (barreau de gauche), il monte en séance à 35.58 et fait un plus bas à 34.60 (extrémités du bâton), il clôture à 34.76 euros (barreau de droite), soit une baisse de 1.45%, de 0.51 euro.

Ce mode de lecture devient confus lorsque la suite des bar charts s'allonge et surtout il manque d'un point de vue visuel l'information immédiate de la tendance intraday que l'on a sur le chandelier (le blanc pour la hausse et le noir pour la baisse).

Dans l'ellipse 2 le bar chart du 18 janvier 2006 (ouverture à 33.15 et fermeture identique ; plus haut et bas en séance à 33.37 et 32.10) est intéressant car il s'apparente dans sa forme à un chandelier japonais de type doji porteur d'eau, figure qui sera détaillée un plus loin.

Dans mon trading, les bar charts ont été abandonnés depuis plusieurs années ; j'ai compris la nécessité et l'intérêt de passer aux chandeliers comme un bon nombre de professionnels des marchés ; je considère que ces derniers sont plus clairs et plus fiables pour détecter précocement les retournements de tendance et le changement de la psychologie des opérateurs, mais surtout, ils ont beaucoup plus de significations.

Supports et résistances horizontaux

- Définition et caractéristiques graphiques

Les supports et résistances sont des droites horizontales qui ont été testées plusieurs fois par la valeur et qui définissent une tendance ; en mathématique il faut impérativement deux points pour définir une droite mais en analyse chartiste il est plus pertinent d'en avoir trois ; on considère que plus une droite de support ou de résistance est testée plus elle est valide et plus sa rupture doit être considérée comme un signal fort d'inversion de tendance ; il vaut mieux tracer les droites à partir des points de cours de clôture, que des extrêmes en séance.

La droite de support est une droite fictive qui passe par les points bas de contact d'une valeur ; une droite de résistance est une droite fictive qui passe par les points hauts d'une valeur ; alors que la droite de support fixe la tendance haussière d'une valeur, la droite de résistance en fixe la tendance baissière ; théoriquement, le support est une zone d'achat pour jouer le rebond haussier, alors que la résistance est une zone de vente pour jouer le rebond baissier.

Charles Henri Dow distingue plusieurs tendances correspondant à plusieurs unités de temps : on peut trouver ainsi des droites de support ou de résistance principales qui valident une tendance de moyen ou long terme sur la valeur ou sur l'indice ; il existe ensuite des droites de tendance secondaires, de court et moyen terme, et éventuellement des droites de tendance tertiaires, qui valident des mouvements de court et très court terme.

La rupture d'un support important ou d'une résistance majeure remet en cause la tendance initiale ; la cassure d'une droite de support n'a pas forcément besoin d'être accompagnée d'une augmentation de volumes pour être significative, alors que le passage d'une résistance à la hausse doit-être accompagné d'une augmentation significative des volumes pour être validé et avoir une chance de se poursuivre à court terme : la hausse nécessite plus d'énergie que la baisse à cause de l'inertie boursière, tandis que la baisse peut se faire sur effondrement, faute d'acheteurs.

L'invalidation de la tendance par rupture du support horizontal important ou de la résistance horizontale majeure devra être confirmée en clôture daily pour le court et très court terme, et weekly pour le moyen et long terme.

Implications psychologiques de la figure présentée : les grosses horizontales (supports et résistances) historiques de court, moyen ou long termes sont des repères de prix majeurs pour les intervenants sur le marché à ce titre elles sont très suivies ; tant qu'elles ne rompent pas dans un sens ou dans un autre la tendance n'est pas inversée ; elles sont donc des zones de friction et de tension entre acheteurs et vendeurs, ayant des anticipations différentes sur l'évolution à venir du mouvement en cours.

Dans mon trading, les supports et résistances sont des repères visuels de cours importants que le marché va jouer de trois façons différentes : les cours peuvent rebondir sur ces droites, ils peuvent les casser, et

enfin, ils peuvent dériver latéralement sur, ou sous celles-ci, en attente d'un signal de départ haussier ou baissier.

Pour synthétiser, on pourra dire que dans mon swing trading en tendance haussière sur le titre et sur l'indice, j'achète le support pour jouer le rebond et je renforce le passage de la résistance sur volumes ; inversement, en tendance baissière, je shorte la rupture de support même sans volumes, et je vends à découvert le rebond sur la résistance pour jouer la reprise de la baisse.

Pour les figures de continuation, je vais me contenter de suivre le trend (droite de tendance bien installée ou canal de tendance bien formé), en achetant le trend-support et en vendant le trend-résistance dans un marché haussier, alors que pour un marché baissier je ferai l'inverse : vendre à découvert la rupture de support et le rebond sur la résistance du canal baissier ou de l'oblique baissière.

- Illustration graphique de la figure du support horizontal

**Grappe Infogrames en chandeliers daily avec volumes,
juillet/septembre 2005**



Source : prorealtime.com

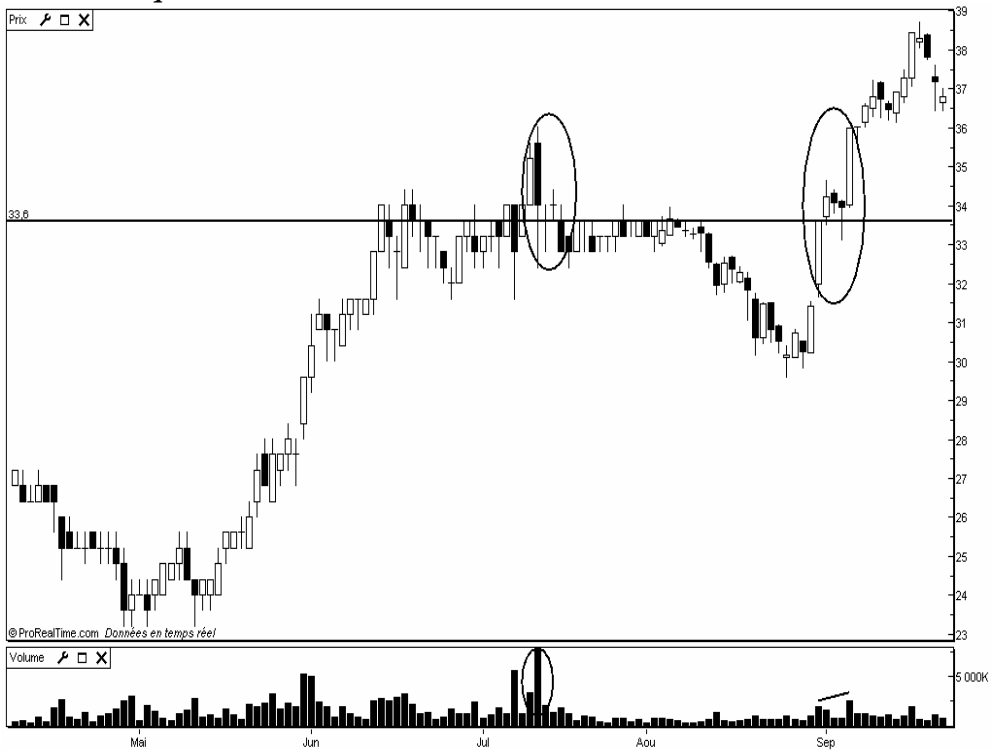
Entre le 2 et le 9 août, le niveau de prix d'IFG des 1,69 euro est un support important de clôture daily, même s'il peut être cassé en séance comme les 2 et 9 août sans conséquence, car invalidé en clôture, alors que la cassure dès l'ouverture (confirmée en clôture) sur gros gap et volumes exceptionnels (plus de 40 millions de titres) le 10 août, signe une inversion de tendance à court, voire moyen terme.

Le support à 1,4 euro testé huit fois entre le 11 août et le 19 septembre, semble stopper la chute du titre à court terme et apparaît comme solide en raison de sa sauvegarde en clôture, toutes les fois où il a été cassé en

séance ; sa rupture en clôture ou un rebond violent vers les 1,5 donnera la direction pour les semaines à venir, à moins que le titre ne continue à dériver latéralement en attente d'une actualité pouvant justifier la poursuite de la baisse ou le retour de la hausse.

- Illustration graphique de la figure de la résistance horizontale

Graphe Alstom Regroupement en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Depuis le mi-août 2005 le cours d'ALO butte sur les 33,6 testés tout de même quinze fois avec échec pour les dépasser (six fois cassés en séance mais avec réintégration sous la résistance, en clôture) ; on note même, à l'intérieur de la première ellipse, une fausse sortie haussière les 11 et 12 juillet 2005 pourtant accompagnée de volumes historiquement importants, surtout le 12 juillet, mais rapidement invalidée par un retour sous les 33,6 euros ; ce contre-pied du marché prolonge la phase d'attente sous la résistance majeure et bride les initiatives des haussiers.

Ce rejet sous cette résistance, qui continue cependant à être testée jusqu'à la mi-août, se poursuit par une phase corrective forte qui se termine sur les 30 euros fin août, avec une hausse sensible des volumes ; la reprise sur ce niveau en direction des 33,6 est forte et la rupture de la résistance début septembre avec pull back sur celle-ci, désormais devenue support (seconde ellipse), valide la reprise haussière en direction des 37 puis des 39 euros.

Droite de support et droite de résistance obliques

- Définition et caractéristiques graphiques

Les obliques de soutien haussières (*ascending trendline*) et les obliques descendantes baissières (*descending trendline*), sont-elles particulièrement pertinentes en analyse graphique.

Ces obliques possèdent les mêmes caractéristiques que les supports et résistances horizontaux relativement aux rebonds ou aux cassures, aussi renvoyons-nous le lecteur au chapitre précédent ; tant que ces obliques tiennent et ne cassent pas la tendance reste valide à la hausse (rebond sur le support ascendant) ou à la baisse (rebond baissier sur la résistance oblique descendante) ; par contre la rupture de l'*ascending trendline* en clôture remet en cause la tendance haussière, tandis que la cassure par le haut, sur volumes, de la *descending trendline*, remet en cause la

tendance baissière d'une valeur.

Ces invalidations de la tendance par rupture du support oblique ou de la résistance oblique devront être confirmées en clôture daily pour le court et très court terme, et weekly pour le moyen long terme.

Implications psychologiques de la figure présentée : lorsque les cours sont en tendance l'oblique de soutien (tendance haussière) ou l'oblique de résistance (tendance baissière) est le point de repère graphique pour le trader ; ce sont des zones de tension et de friction (aires fractales de rupture) entre acheteurs et vendeurs qui bataillent ferme pour jouer la poursuite de tendance (rebond haussier sur l'oblique de soutien ascendante ou rebond baissier sur l'oblique de résistance descendante) ou pour jouer le retournement de tendance (rupture baissière de l'oblique descendante et sortie par le bas par break down ou rupture haussière de l'oblique descendante et sortie par le haut par break up) ; attention aux nombreuses fausses sorties par faux signal de rupture d'oblique, suivi par un contre pied du marché qui réintègre et revalide le trend initial ; une inversion de tendance doit être validée (gros volumes, gap important, annonce fondamentale lourde de conséquences, retournement général du marché etc.) et il ne faut pas surréagir et se faire embarquer sur un faux signal en séance en soldant ses positions trop tôt ou en inversant sa position par exemples !

Dans mon trading, les obliques haussières et baissières seront jouées comme pour les supports et résistances horizontaux, à savoir : dans un marché haussier on jouera le rebond sur l'oblique de support ascendant (droite ascendante de soutien) en cas de consolidation, et on jouera la rupture de la résistance oblique sur volumes et par anticipation ; dans un marché bear on shortera la cassure de support oblique descendant et on vadera le rebond sur l'oblique baissière de résistance (descending trendline).

En fait, tracer une oblique de tendance est presque devenu un réflexe et c'est la première chose que je fais mentalement de façon automatique et

machinale devant un graphe : y-a-t-il une tendance, et où est l'oblique de support (pour une valeur en trend haussier) ou de résistance (pour une valeur en trend baissier).

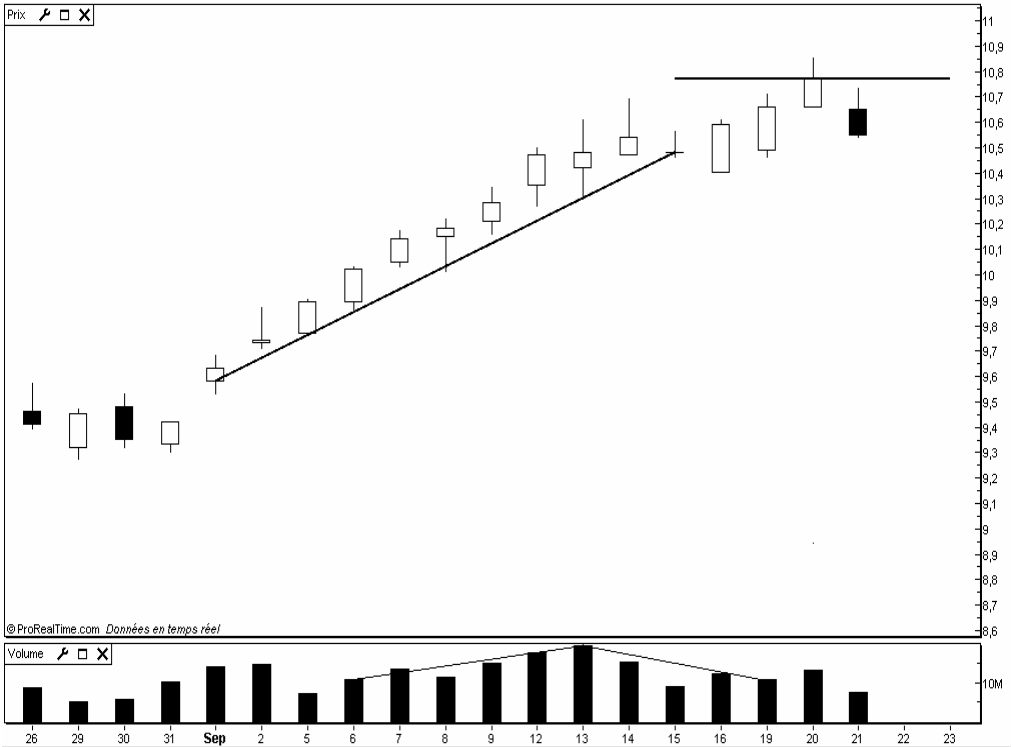
Sur les marchés bullish j'apprécie les rebonds sur les trendlines de support qui confirment que la hausse en cours est toujours valide ; cela m'arrive souvent d'acheter une valeur comme ça ; tant que l'oblique tient la valeur reste orientée et plus le support a été testé avec succès dans le temps, plus il est solide.

En fait, acheter sur support pour jouer le rebond est un achat pour voir que je solderai si le support est cassé franchement en clôture autour de -3% ou -5% de pertes maximum théoriques, car il peut toujours y avoir des exceptions ; quand un gros trendline support est franchement cassé sur un indice en daily, cela devient vraiment chaud, mais il faut confirmer cette cassure en weekly, car il va résister et ne pas lâcher tout forcément tout de suite.

D'un point de vue pratique sur les chandeliers japonais, je préfère tracer des obliques de soutien ou descendante sur le corps de la bougie si c'est possible, sinon, la mèche haute ou l'ombre basse suffira à valider la tendance haussière ou baissière, mais c'est quand même mieux et plus solide sur le corps que sur les ombres hautes ou basses.

- Illustration graphique de la figure de l'oblique de soutien

**Graph Alcatel en chandeliers daily avec volumes,
août/septembre 2005**



Source : prorealtime.com

CGE présente ici une jolie oblique ascendante sur laquelle le cours croît sans interruption entre le 1er et le 14 septembre, de façon régulière, avec des volumes ascendants jusqu'au 13 ; cette succession de toupies rebondissant sur l'oblique montre un mouvement bien construit et constitue donc un cas d'école.

Tout se passe ici comme si le cours rebondissait en séance ou en clôture sur la borne que constitue ici l'oblique ascendante ; le mouvement semble cependant caler sous la résistance moyen terme des 10,69 euro qui sont testés deux fois, les 14 et 19 septembre ; à ce niveau de prix les

indicateurs techniques montrent une zone de surachat mais pour autant rien n'indique une correction imminente tant la tendance sur le titre est haussière à court terme.

- Illustration graphique de la figure de la résistance oblique

Graphe ST Microelectronics en chandeliers weekly avec volumes, juillet 2003/septembre 2005



Source : prorealtime.com

STM valide en tendance hebdomadaire moyen terme 2004/mi-2005, une configuration baissière forte, puisque le cours est prisonnier d'une

grande oblique qui le chapeaute et qui l'empêche pratiquement de monter tant qu'elle n'est pas franchement cassée à la hausse, sur des volumes importants.

La rupture de cette grande oblique baissière fin juin 2005 (ellipse), confirme la sortie de tendance moyen terme négative et donc l'inversion de polarité des cours pour les semaines à venir : le titre va accumuler une suite de sept bougies hebdo blanches sur ses plus bas de début mai 2005, avec confirmation de la reprise haussière par le passage de l'oblique fin mai et début juin, vers les 11,5-12 euros.

On remarquera l'évolution croissante des volumes qui accompagnent le mouvement, en particulier le passage des 11,75 euros, validant la rupture de l'oblique baissière moyen terme ; par contre, la période de baisse sous la grande oblique de janvier à avril 2005 se caractérise par une décroissance sensible et continue des volumes d'échanges, qui marque le désintérêt des opérateurs pour le titre.

Canaux de tendance ascendants et descendants

- Définition et caractéristiques graphiques

Le canal de tendance est constitué de deux droites obliques et parallèles qui a les mêmes caractéristiques que les droites de support et de résistance horizontaux et obliques : trois points de contacts pour accrocher les droites valent mieux que deux, mais le canal est valide si le support est touché au moins trois fois, et la résistance au moins deux fois ; tant que les cours s'inscrivent dans le canal sans cassure de l'une des droites la tendance reste intacte et valide.

Attention, les deux droites doivent vraiment être parallèles, strictement, sinon on a affaire à un biseau ou un triangle, figures qui n'ont pas du tout la même implication graphique.

La tendance naturelle des cours est de rebondir (de swinguer) entre les deux droites par contact avec l'une d'elle et inversion de polarité : du support vers la résistance et de la résistance vers le support : bipolarité du canal dont le cour rebondit du support vers la résistance et symétriquement.

Ce canal peut-être haussier ou baissier selon le degré de son orientation, plus ou moins pentu, à la hausse ou à la baisse ; lorsque le canal est bien construit et représente une figure géométrique structurée, il est très prédictif et fiable sur la suite des événements.

Les canaux de tendance sont pertinents quelle que soit l'unité de temps retenue : chandeliers, minutes (une, trois, cinq, quinze...), horaires ou journaliers pour le court et très court terme, daily et weekly pour le moyen et long terme.

L'inversion de tendance se fait par rupture du support dans un canal haussier et de rupture de résistance sur volumes anormaux dans un canal baissier ; ces figures de retournement doivent être confirmées en clôture day ou week ; la sortie du canal ascendant par le haut (break up), signe l'accélération du mouvement haussier ; la sortie par le bas du canal descendant (break down), signe l'accélération du mouvement baissier.

Implications psychologiques de la figure présentée : le canal est un repère fixe borné pour les intervenants à court terme qui donne une directionnalité et une intentionnalité au marché ; les tensions autour des zones de ruptures que sont le supports et la résistance du canal sont normales elles rendent compte des rapports de force entre traders aux anticipations et aux stratégies divergentes ; le support est une zone d'achat et la résistance est une zone de vente ; les fausses sorties de canal sont nombreuses et il faut toujours attendre une confirmation d'un retournement de trend, surtout si ce mouvement ne correspond à aucune annonce fondamentale qui remettrait en cause la psychologie du marché sur la valeur ou encore si cette pseudo inversion est à contre

courant de la tendance de fond du marché ; il existe de nombreux bruits parasites chaotiques et contradictoires dans les évolutions de cours qui sont souvent erratiques ; il ne faut pas s'embarquer trop vite sur des mouvements en séance et garder la tête froide en attendant une confirmation au moins en clôture.

Dans mon trading, les canaux haussiers et baissiers sont tradés très classiquement, soit en intra range soit en break de sortie de range ; j'ai une préférence pour les breaks qui, sur volumes, provoquent souvent une accélération et un retour de volatilité.

Pour jouer la tendance à l'intérieur du range : dans un marché haussier et au sein d'un canal de pente ascendante je fais le choix de suivre la tendance intra canal en achetant le support et en soldant la position sous la résistance du canal, mais sans inverser la position en short, car ce serait jouer à contre tendance du marché et du titre ; dans un marché de fond baissier et au sein d'un canal descendant, je cherche à vendre à découvert la résistance et racheter un peu avant le support pour éviter de prendre le rebond dans le mauvais sens.

Pour jouer la sortie de range : dans un marché haussier j'achète ou je renforce la cassure de la résistance supérieure du canal surtout si elle est accompagnée de volumes ; par contre je ne shorte pas la cassure du canal pour ne pas être en contre tendance du marché ; dans un marché de fond baissier je shorte la rupture du support du canal mais je ne passe pas long sur le titre en cas de rupture de la résistance pour ne pas, non plus, me retrouver dans le mauvais sens par rapport à la tendance de fond du marché.

J'évite de trader à contre tendance même sur un beau signal graphique sur un titre, pour moi ce serait me mettre en situation de contre pied par rapport au marché : un titre ne peut pas baisser longtemps, même avec de mauvais fondamentaux, dans un marché vraiment bullish, il risque d'être ramassé et de se retourner à la hausse à tout moment ; un titre peut difficilement se maintenir en forte hausse, même avec de bons

fondamentaux, si le marché est vraiment bearish, il risque de se retourner à la baisse rapidement après une phase transitoire de blow up terminal à contre-tendance.

Je ferai un peu les mêmes remarques que pour les trendlines obliques, c'est à dire que je recherche instinctivement les canaux et les corridors de tendance sur un graphe, et à la limite, je n'ai même plus besoin de les tracer sur ma plate-forme de trading ; je me les représente mentalement, c'est pourquoi je me concentre de plus en plus sur le niveau des prix et les échanges au carnet.

- Illustration graphique de la figure du canal ascendant

Rhodia présente ici une configuration haussière à l'intérieur d'un grand canal de presque quatre mois, entre mai et mi-août 2005 ; tant que les deux bornes haute et basse, tiennent, le mouvement se poursuit à court et moyen termes ; dans l'optique de trading de Sylvain, une prise de position précoce laisse ensuite la place au déroulement du mouvement haussier, en particulier si le support oblique reste valide.

La rupture de support en intraday doit alerter l'observateur d'un éventuel retournement de situation, mais elle doit être validée en clôture, ce qui n'est pas le cas ici le 18 mai, et encore moins la série des fausses sorties des 27, 28, 30 juin ainsi que le 7 juillet 2005 (première ellipse) et même le 24 août, puisqu'à chaque fois les cours réintègrent le corridor, au-dessus du support, confirmant au passage le mouvement de hausse initial ; la sortie franche du canal haussier le 25 août 2005 (seconde ellipse), signe la fin de la hausse et valide, par contre, une période de correction forte qui sera confirmée par le plongeon du titre vers les 1,35 euro en septembre 2005.

On remarquera l'importance des volumes qui croissent en période de hausse et valident le mouvement sur le moyen terme, alors qu'une baisse peut s'accompagner de volumes faibles, comme on le voit ici à

Sylvain Duport : confidences d'un trader
partir du 10 août, au plus haut, vers les 1,8 euro.

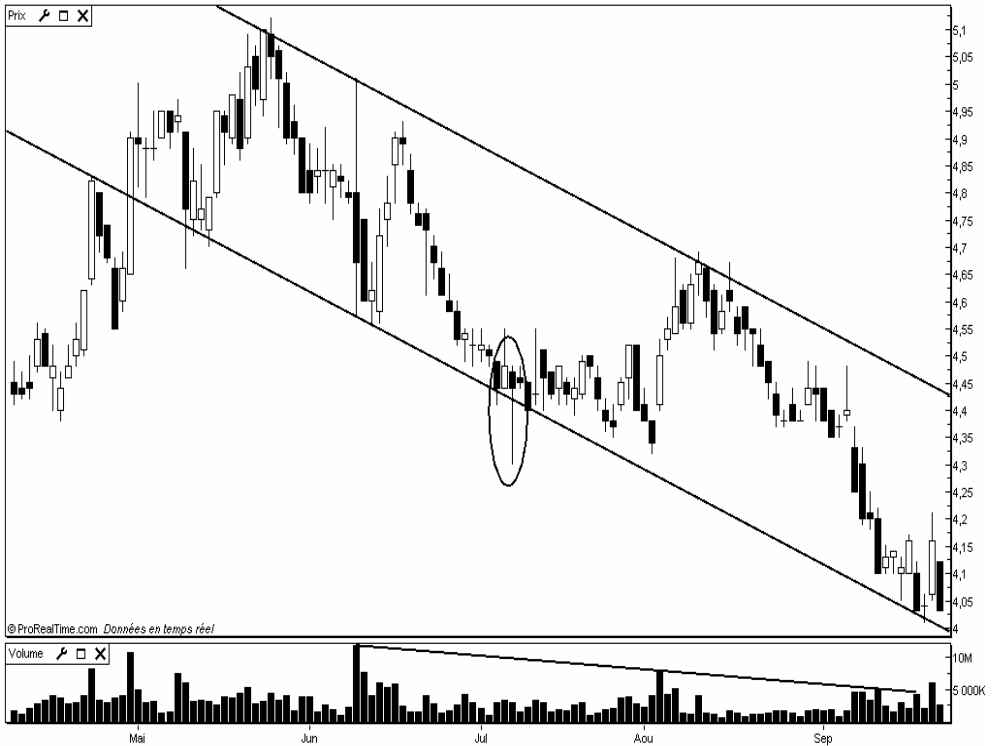
***Grappe Rhodia en chandeliers daily avec volumes,
août/septembre 2005***



Source : prorealtime.com

- Illustration graphique de la figure du canal descendant

**Graphes Havas en chandeliers daily avec volumes,
août/septembre 2005**



Source : prorealtime.com

Pour Havas sur plus de quatre mois en unités journalières le scénario est inverse : l'évolution du cours est encadrée par un corridor baissier assez pentu qui pousse les prix inexorablement vers le bas, en attente de l'invalidation qui devra se traduire par une sortie vers le haut, en cassant nettement la résistance, sur des volumes significatifs.

Le cours est prisonnier de son canal et que la baisse se poursuit donc à court et moyen termes, à contre-tendance du marché qui, à ce moment là, est plutôt bull, ce qui n'a pas d'incidence notable sur le titre ; on peut d'ailleurs imaginer ce que serait cette chute si le marché était

franchement baissier ; l'ellipse au centre, nous montre également une fausse sortie baissière en séance, récupérée in extremis en clôture, ce qui permet de ralentir la baisse, au moins momentanément.

Sur certaines accélérations de la baisse comme les 9 et 10 juin, les volumes augmentent fortement, ce qui montre des dégagements importants d'opérateurs suite à des annonces interprétées comme négatives pour la société ; par la suite les volumes baissent progressivement, ce qui montre le désintérêt des opérateurs sur la valeur.

Les différents gaps et leurs significations

- Définition et caractéristiques graphiques

Les gaps (fenêtre dans la terminologie des chandeliers japonais) sont des absences ou trous de cotation qui se produisent en ouverture ou en séance, parfois sur de grosses annonces micro ou macro, impactant indices ou valeurs ; pour être validé d'un point de vue chartiste le gap doit être visible entre deux séances de Bourse par une validation end of day ou en clôture de séance ; un gap comblé en séance n'a pas du tout la même implication chartist ; le gap peut être un mouvement accidentel suite à une application entre institutionnels sans justification fondamentale.

Les gaps daily ont une importance très grande comme indicateurs de tendance du cours ; les gaps haussiers ou baissiers donnent une tendance à court terme ; les volumes explosent souvent au moment de la formation du gap qui témoignent d'un échange soudain et massif sur l'indice ou la valeur.

On distingue le gap commun sans connotation particulière des autres gaps plus spécifiques :

- le gap commun a vocation à être comblé par principe, plus ou moins rapidement, même si pour les valeurs comme pour les indices, il existe une grande variété de possibilités et de situations : certaines valeurs le bouchent rapidement ou plus tardivement, d'autres ne le comblent jamais ou rarement ; seules l'expérience et l'observation renseignent sur cette tendance au comblement de gap ; le gap commun fragilise une tendance il est un hiatus de cotation et il risque de limiter l'amplitude et la durée d'un mouvement sur une valeur ou un indice, car la tendance naturelle du gap est quand même d'être comblée ;
- les gaps particuliers qui peuvent confirmer une tendance déjà bien amorcée (gap de continuation et gap d'accélération par exemple, après rupture d'une horizontale majeure, support ou résistance) ou être un signe fort de retournement/inversion de tendance (gap de retournement, gap de rupture, island reversal ou deux gaps successifs inversés) etc.

Le trader doit donc être capable d'estimer quelle est la signification d'un gap haussier ou baissier, et c'est l'ensemble des possibilités, en six points, que je vais maintenant m'efforcer de présenter :

- sur forts volumes et sur une valeur qui n'a pas historiquement tendance à combler ses gaps (titres spéculatifs très volatils qui réagissent de façon violente) c'est plutôt un signe de force que l'on peut jouer dans le sens du break ;
- sur une valeur plus calme de type blue chip du CAC 40, sauf annonce exceptionnelle, le gap commun n'est pas un bon indicateur de tendance et il fragilise le mouvement, on peut s'attendre à un comblement de celui-ci à plus ou moins court terme ;
- sur une grosse annonce ou négative le gap s'il est accompagné de gros volumes, est un bon indicateur de poursuite de mouvement et il ne faut pas s'attendre à son comblement à court terme, le trader peut

l'interpréter comme un signe de retournement du consensus et de la psychologie du marché ;

- sur certaines valeurs spéculatives (penny stocks) les gros gaps de rupture ne seront probablement jamais comblés, comme après effondrement violent par exemple), alors que les grands indices sur le moyen terme sauf circonstances exceptionnelles type nine-eleven de 2001, les comblent le plus souvent car ils sont moins volatils et respectent davantage les grandes règles classiques du chartisme que les valeurs les plus spéculatives ;

- le gap a une signification variable d'une valeur à l'autre ; donc il faut connaître l'historique des comblements ou non comblements pour avoir une anticipation rationnelle de l'évolution de la situation en fonction du passé avant de prendre effectivement position sur le titre ;

- enfin, il faut préciser que le gap baissier d'ouverture (ou en séance) sur une valeur, après une annonce très négative (type profit warning), est le signe quasi certain qu'elle va être impactée pendant plusieurs jours et que la baisse risque de s'installer à court terme.

Nous allons maintenant présenter successivement les trois grands types de gap et leurs implications chartistes :

- *le gap de rupture* s'effectue généralement sur un niveau technique significatif (droite ou oblique de tendance par exemple) ; il annonce un retournement brutal et soudain de trend et s'effectue souvent sur une augmentation significative de volumes ; ce type de gap est rarement comblé à court terme.

Ce gap doit être confirmé dans les séances qui suivent car une contre réaction du marché est toujours possible : reprise haussière des bulls en cas de gap de rupture baissier, reprise de la spéculation baissière après un gap haussier immédiatement invalidé ; dans ces deux cas décrits, la réaction inverse et immédiate du marché peut se traduire, d'un point de

vue chartiste, par un îlot de renversement ou, en terminologie bougiste, d'un bébé abandonné : il s'agit alors d'une puissante figure de contre pied du marché qui après avoir invalidé la tendance initiale, la revalide à nouveau brutalement ; le gap initial haussier ou baissier de rupture ne doit être alors considéré que comme un accident de parcours car la tendance de fond est immédiatement reconfirmée.

Si ce gap de rupture haussier ou baissier est rapidement comblé il n'est plus un gap de rupture, il devient alors un faux signal de retournement de tendance et un contre-pied du marché ; il risque d'entraîner une vive réaction contrarienne en direction opposée du gap initial désormais invalidé en réintégrant la tendance de fond du marché ;

- *le gap de continuation* intervient au cours d'un mouvement déjà bien initié et valide donc la poursuite de celui-ci ; on peut à partir de ce gap, calculer un objectif théorique de baisse ou de hausse vers le prochain support ou la prochaine résistance ; ce type de gap qui confirme une tendance de court moyen termes n'a pas vocation à être comblé.

La force prédictive des gros gaps baissiers répétitifs sur des valeurs fragilisées comme des penny stocks endettées et spéculatives suite à des annonces très négatives de type profit-warning, est une confirmation de la poursuite de la baisse à court terme ; dans ce cas, le gap est un indicateur tendanciel lourd lorsqu'il s'inscrit dans des logiques clairement baissières, sur des volumes importants qui ont des justifications fondamentales fortes et qui vont permettre au mouvement de se poursuivre dans le temps ;

- *le gap d'épuisement* ou de fin de mouvement intervient en phase terminale de la panique baissière ou d'euphorie haussière ; dans le cas d'accélération et d'épuisement baissiers on peut rencontrer la figure du V corner sur un point bas ; arrivé à un point bas le consensus se retourne brutalement et des achats massifs à bon compte sont initiés massivement, le rebond étant amplifié par des rachats de vade.

Implications psychologiques de la figure présentée : d'un point de vue de la psychologie des intervenants sur le marché, le gap (hors petit gap commun ou incident de cotation) a le plus souvent une grosse signification graphique surtout sur des grosses zones chartistes ; attention alors à ne pas tomber dans le piège du comblement de gap à court terme qui n'a pas de sens en cas de rupture de trend par inversion ; le gap est un hiatus et une rupture de cotation dans une zone de prix qui va désormais être marquée par une cicatrice qui sera un repère pour l'avenir ; le gap est un événement graphique trop violent et trop important pour être classé dans telle ou telle catégorie standard ; l'interprétation d'un gap se fait au cas par cas en tenant de nombreuses variables : historique des gaps sur la valeur (propension de la valeur à combler les gaps ou non ?), importance de l'annonce et des volumes de transaction, pertinence de la zone chartiste où s'est produit le trou de cotation etc.

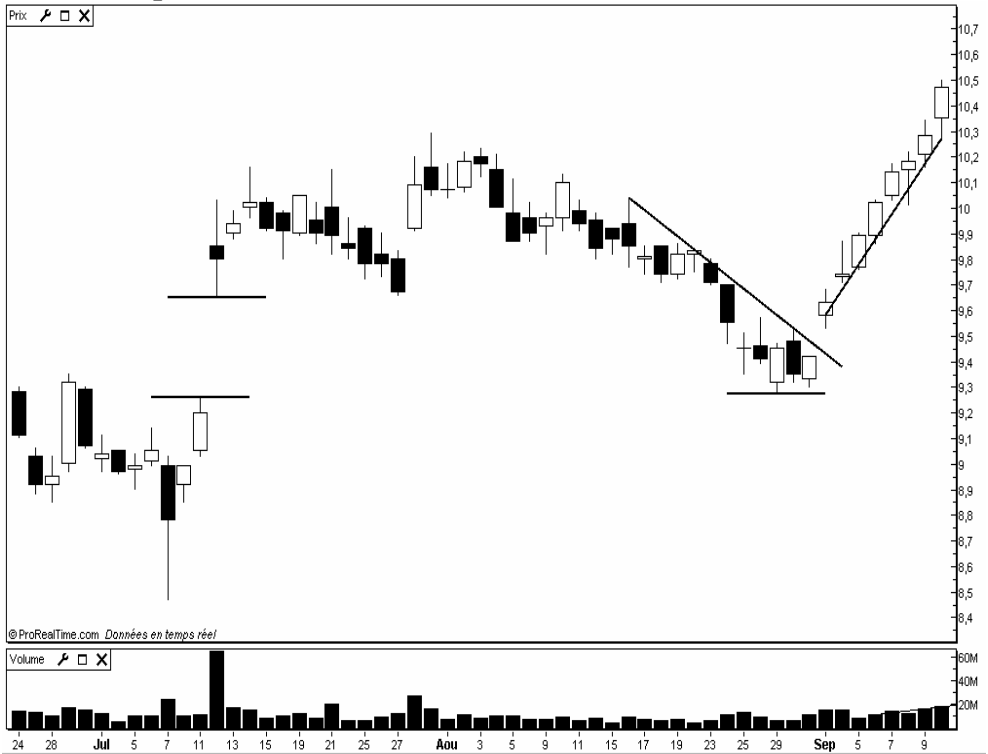
Dans mon trading, c'est surtout les gaps de rupture qui sont recherchés pour voir s'il s'agit d'un vrai signal d'inversion de tendance ou s'il s'agit d'un faux signal chartiste de type bull trap (piège à haussiers dans le cas d'un signal de hausse invalidé rapidement), ou d'un bear trap (piège à baissiers qui prend tous les vadeurs et autres shorteurs à contre-pied par invalidation de la baisse avec comblement rapide du gap, obligeant les vendeurs à découvert à se racheter en catastrophe et amplifier le mouvement de hausse).

Plus que les signaux chartistes trop évidents (les trop belles figures géométriques à la baisse ou à la hausse et les configurations typiques ou idéales), ce sont les contre pieds et les faux signaux qui m'intéressent le plus, car ils entraînent le plus souvent un fort accroissement de volatilité.

Les gaps de continuation haussiers ou baissiers qui confirment et amplifient un mouvement déjà installé et sur lequel j'ai déjà pris position, peuvent être pour moi l'occasion de renforcer mon exposition sur la valeur en me renforçant ou en pyramidant.

- Illustrations graphiques de la figure de comblement du gap de rupture

Graphe Alcatel en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Sur une annonce de résultats très positive le 12 juillet, Alcatel et passe de 9,26 euros au plus haut le 11 septembre, à 9,65 euros au plus bas le lendemain, créant un gros gap de presque 40 cents ; ce gap est presque testé sur sa borne haute le 27 juillet à un cent près (plus bas de 9,65 euros le 12 juillet contre un plus bas de 9,66 le 27) et il semble faire office de nouveau support ; il s'agit alors d'un gap de rupture dans le sens où il n'a pas vocation à être comblé, au moins à court terme.

Le 24 août ce support théorique est franchement cassé à la baisse sur des volumes en légère augmentation, le cours évolue sous une petite oblique baissière qui le mène vers les 9,26 avec comme objectif le comblement du gap du 12 juillet ; le gap sera presque totalement comblé à 9,27 le 29 août en séance (il manquera un cent seulement pour atteindre les 9,26 euros) ; ce comblement permettra ensuite au cours de reprendre son mouvement haussier avec une accélération début septembre 2005 ; certaines valeurs comblent leurs gaps, c'est plutôt le cas d'Alcatel mais d'autres non comme BOB ; c'est la connaissance des valeurs qui permet d'anticiper cette propension ou non au comblement de gap.

- Illustration graphique de la figure du gap de rupture non comblé

Ici on a la configuration symétrique à celle de CGE : un gap de plus de deux euros entre les séances des 28 et 29 juillet (un plus haut à 23,49 euros le 28 et un plus bas à 25,66 euros le 29) ; il sera jamais refermé par la suite, mais il sera testé le 5 août avec un plus bas à 25,63 euros ; on note à l'intérieur de l'ellipse le volume exceptionnel du 29 juillet qui montre la prise de position massive des opérateurs sur le titre.

Nous avons affaire ici à un gros gap d'échappement qui rompt avec la tendance flat précédente autour des 23 euros qui signifie que le prix va être impacté à la hausse pour les court et moyen termes ; l'évolution des prix vers les 29,5 euros début septembre 2005, confirmera cette tendance de fond bullish sur un titre dont la psychologie du marché a radicalement changé depuis les résultats du 29 juillet.

Rien n'est automatique ni systématique en trading tout est question de nuance et de finesse d'interprétation : le gap comblé d'Alcatel permet au titre d'asseoir un nouveau départ plus solide (le gap aurait fragilisé le mouvement à court et moyen termes) et de valider même une accélération ; le gap non comblé de Business Objects est un signal

puissant qui renforce la hausse et montre que les opérateurs ne veulent pas lâcher le papier pour jouer le comblement.

Graphe Business Objets en chandeliers daily avec volumes, juillet/août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Chapitre

4

Les principales configurations chartistes

Ce chapitre théorique, mais également pratique, nous permettra de passer en revue les principales figures chartistes utilisées ou suivies par Sylvain ; chaque figure sera illustrée par un graphe choisi avec lui, et sur l'une de ses valeurs favorites.

Dans l'important arsenal des patterns chartistes ce qui intéresse le plus Sylvain Duport, c'est la géométrie des figures et leurs significations : plutôt que d'en mémoriser des dizaines (dont certaines qui apparaissent rarement), il ne retient que les plus puissantes et les plus pertinentes, celles qui se sont montrées pour lui dans sa pratique les plus efficaces et opératoires.

Les figures de continuation

- Les drapeaux

- Définition et caractéristiques graphiques

Le drapeau apparaît après un fort mouvement de hausse ou de baisse, c'est une figure de temporisation avant la reprise de la tendance initiale, le titre reprenant son souffle ; cette figure de consolidation en petit canal latéral légèrement oblique est un épisode d'attente et d'observation, comme si les opérateurs tenaient à calmer le jeu, sans remise en cause la tendance de fond qui devrait reprendre.

Le drapeau est orienté de façon oblique dans le sens inversé de la tendance de fond initiale, légèrement baissier dans une tendance haussière et légèrement haussier dans une tendance baissière, mais il peut également être à plat ou à l'intérieur d'un canal horizontal.

Généralement, la sortie se fera brutalement dans le sens du trend initial par rupture de la droite de résistance ou de support s'il s'agit d'un rectangle oblique ou d'un rectangle à plat ; cette nouvelle accélération sur volumes pour une hausse, marque la fin théorique de la temporisation et la reprise du mouvement bull ; c'est l'inverse dans le cas d'un trend baissier.

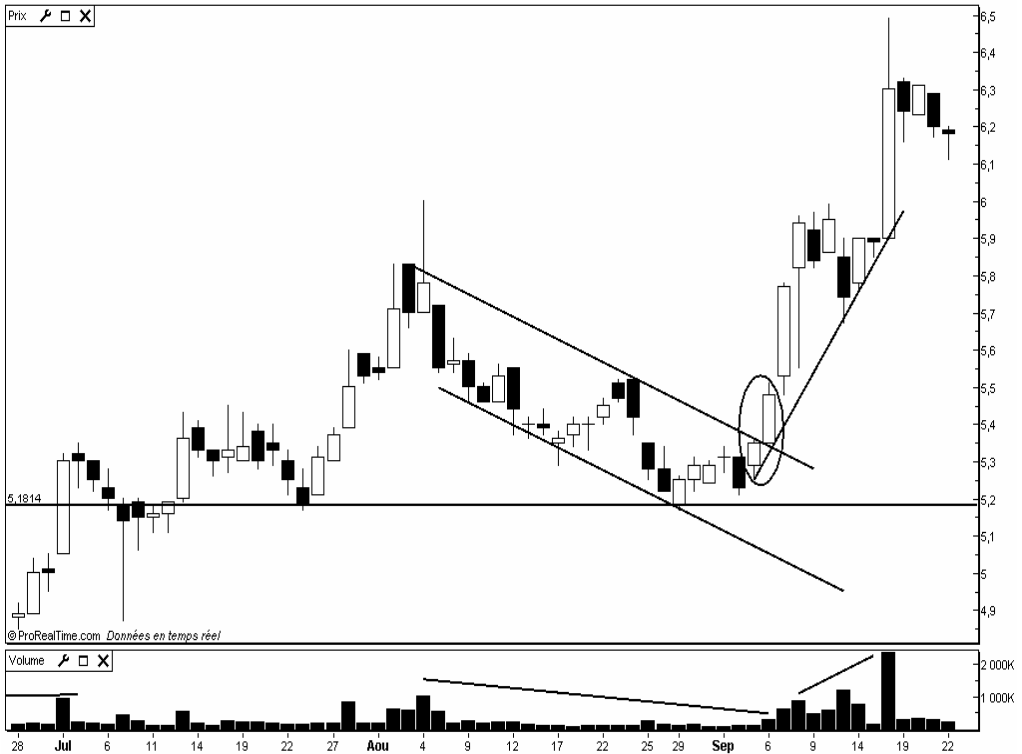
Implications psychologiques de la figure présentée : le drapeau baissier dans une phase ascendante signifie qu'après une période de surchauffe (surachat) le marché a besoin de reprendre son souffle et le cours de reprendre de l'élan en allant chercher le premier gros support avant de repartir de l'avant ; c'est une respiration naturelle du cours une consolidation sur prise de bénéfices : dans un premier temps, un certain nombre d'investisseurs prennent leurs plus-values ce qui pèse sur le titre alors qu'une nouvelle vague d'acheteurs dans un second temps, estiment que ce retracement est une opportunité pour prendre

position ou même pour renforcer une position déjà gagnante ; c'est la logique inverse dans une configuration baissière.

Dans mon trading, cette figure est assez importante comme figure de temporisation avant reprise du trend initial ; le drapeau montre que le cours consolide après un mouvement fort qu'il retrace une partie de la tendance primaire sur de légères prises de bénéfices pour reprendre de l'élan avant de rebondir sur un support pour mieux repartir à la hausse.

- Illustration graphique de la figure du drapeau

Grappe GFI Informatique en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Consolidation à l'intérieur d'un canal descendant, légèrement pentu, des cours de GFI : il s'agit d'une période de temporisation ou de retracement de la hausse récente ou encore une période d'attente avant la reprise d'un mouvement de fond qui est clairement ascendant au regard de la tendance globale du marché et de l'évolution du titre depuis le début de l'année 2005 (il valait 4,2 euros en janvier 2005).

Tout le mois d'août se caractérise par cette consolidation en-dessous des 6 euros et en direction du support des 5,18-5,20 euros, consolidation marquée et forte vers un support important, avec une nette baisse des volumes entre le 4 août et le 5 septembre ; le test réussi sur le gros support des 5,18 euros permet au titre de rebondir fortement sur des volumes soutenus et en progression constante jusqu'au 15 septembre ; la rupture de l'oblique de résistance du drapeau le 6 septembre avec des volumes en hausse valide la reprise du mouvement haussier et provoque l'emballlement du cours les séances suivantes avec un top le 16 septembre à 6,5 euros.

- Les ranges de consolidation à plat (dérive latérale)

- Définition et caractéristiques graphiques

Cette configuration se caractérise par la construction d'un canal de dérive à plat à l'intérieur duquel le cours évolue d'une borne à l'autre avec une baisse des volumes traités et de la volatilité ; le cours s'inscrit au sein d'un range étroit souvent rectangulaire, dont les deux bornes sont testées à de nombreuses reprises sans être cassées, mais avec rebonds en direction de la borne opposée ; le cours de l'action reste comme suspendu en l'air prisonnier de son canal de dérive, sans tendance ; la dérive latérale des prix peut ainsi durer plus ou moins longtemps et plus cette période d'attente est longue plus la sortie de range sera brutale.

Implications psychologiques de la figure présentée : cette figure

peut se présenter après une phase de forte tendance haussière ou baissière sur un plus haut ou un plus bas, elle n'a pas alors la même implication ; le range est une zone de temporisation où les opérateurs attendent la sortie de la figure qui donnera la tendance à court terme ; les fausses sorties sont nombreuses et il vaut mieux attendre une confirmation ; la sortie se fait théoriquement dans le même sens que le sens d'entrée dans le range ; c'est une phase d'observation, d'accumulation ou de distribution de titres ; le range est une zone de congestion et de tension/compression dont la sortie par détente va libérer un potentiel important de volatilité.

Dans mon trading, cette figure a une importance particulièrement forte ; pour moi, c'est une des figures les plus fiables que j'ai le plus joué ; le range plat est une zone de congestion, zone d'attente au sein de laquelle la valeur a besoin de se calmer éventuellement en retraçant un peu du mouvement initial ; après cette période d'attente intra range le cours fait une sortie de canal pour reprendre son trend initial ; il faut être patient et attendre la sortie qui validera la figure et provoquera un retour de volatilité sur la valeur.

La sortie de range se fait plutôt par le haut si l'entrée s'est faite par le bas, c'est plus logique car cela signifie alors une temporisation avant une poursuite ou continuation de la tendance de fond ; dans un marché bullish, je ne jouerais de toute façon que la sortie par le haut afin de ne pas me retrouver à contre tendance sur le marché, alors que sur un marché bearish ce sera l'inverse.

Il y a plusieurs tests du range sur support et résistance avant de casser par le haut ; deux tests sur la résistance suffisent mais un troisième renforce encore la pertinence du canal et validera encore plus la sortie par le haut lorsqu'elle aura lieu ; j'ai remarqué que lorsqu'une résistance est testée plusieurs fois c'est souvent au moment du troisième impact que le break a lieu ce qui accélère brutalement le mouvement.

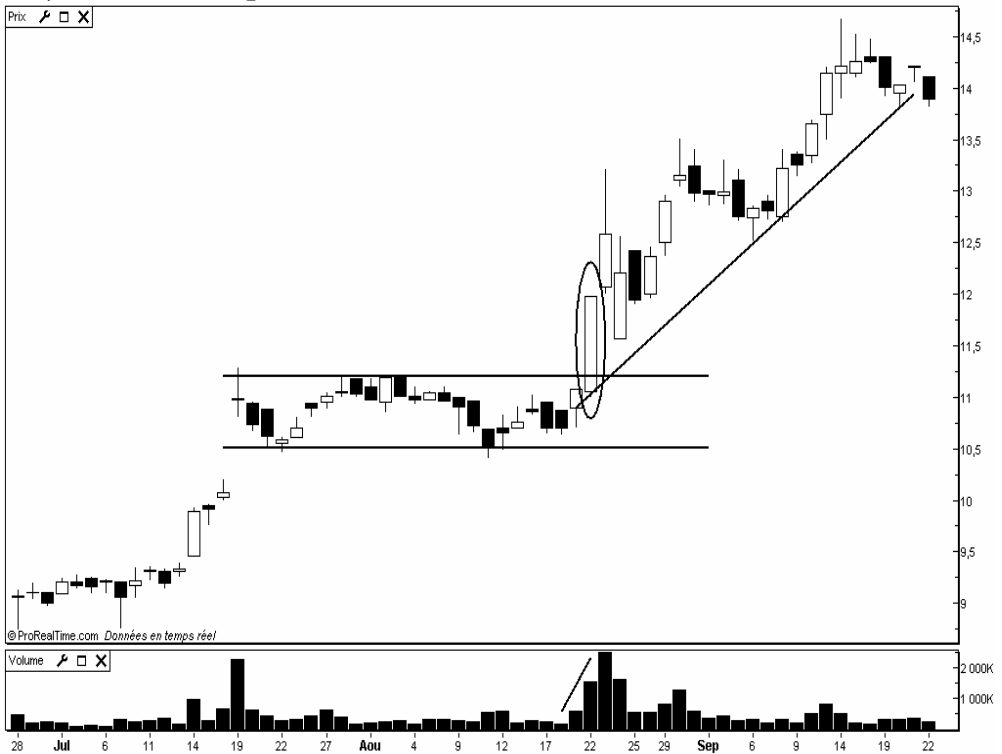
Lorsque qu'après une forte hausse je vois une valeur temporiser

Sylvain Duport : confidences d'un trader

au sein d'un canal de dérive à plat, j'anticipe la sortie de la figure en prenant position en trois temps : sur le support, à la cassure de la borne haute du range au moment de l'apparition du signal de sortie, en phase d'accélération après la sortie.

- Illustration graphique de la figure du canal de dérivation à plat

Graph Soitec en chandeliers daily avec volumes, juillet/août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Soitec est une habituée de ce type de figure en 2005 : consolidation latérale à plat et dérive horizontale des cours, en attente d'une accélération haussière qui a lieu au moment où le prix casse la borne

haute du corridor de dérive ; entre le 19 juillet et le 19 août 2005, l'évolution de Soitec s'inscrit dans un canal à plat assez étroit, entre 10,5 et 11,2 euros à peu près ; cette évolution latérale perdure tout de même quatre semaines en attente d'une annonce susceptible d'accélérer le mouvement.

Le 22 août suite à une annonce microéconomique très positive, le titre s'envole littéralement de plus de 8%, et surtout, casse franchement la résistance haute du canal de dérivation vers les 11,2 euros (ellipse) ; ce signal chartiste intervenant après une assez longue période de stagnation doit être interprété comme un signal de force : plus la phase de temporisation est longue plus violente sera la sortie.

Dès le vendredi 19 août avant même l'annonce attendue, les volumes gonflent en raison de l'anticipation de certains intervenants qui avaient déjà pris position ; la sortie de range sur explosion des volumes est un gros signal bullish surtout si elle est la conséquence d'une annonce très positive sur la valeur ce qui est le cas pour SOI.

Les figures d'indécision

- Les triangles

- Définition et caractéristiques graphiques

On présente souvent les configurations chartistes triangulaires comme des figures de continuation par temporisation du mouvement de fond avant reprise de celui-ci : dans 60% des cas la sortie du triangle se fait dans le sens d'entrée ; le triangle marque l'indécision et l'incertitude : l'évolution du cours se fait avec de moins en moins d'amplitude et de volumes) ; dans la plupart des cas le triangle est une consolidation avant la reprise d'un mouvement plus tranché qui sera déterminé par le sens de sortie de la figure.

La formation d'un triangle plus ou moins symétrique avec si possible au moins deux ou trois impacts sur les obliques de support/résistance pour valider la figure : trois impacts sur le support et deux sur la résistances peuvent suffire ; on doit avoir deux ou trois allers/retours entre le support et la résistance de la figure ; un triangle ne doit pas être confondu avec un biseau qui est une figure d'épuisement avant le retournement probable de la tendance.

Il existe trois types de triangles : symétrique, ascendant et descendant, selon l'orientation de la figure (pointe vers le haut, le bas ou à plat) ; contrairement au biseau dont l'orientation permet d'anticiper une sortie inversée (biseau ascendant pour une sortie baissière et biseau descendant pour une sortie haussière a priori), l'orientation du triangle ne permet pas d'anticiper la sortie dans un sens ou dans un autre, l'incertitude demeure jusqu'à la sortie effective des cours.

Pour valider le sens de la sortie il faut que celle-ci ait lieu avant le dernier tiers de la figure sinon le triangle perd de sa validité ; il est carrément invalidé si les cours quittent la figure par l'angle aigu.

Du point de vue de la stratégie chartiste, la prise de position à la sortie de figure lors de la rupture du support ou de la résistance oblique, est la plus confortable ; invalidation en cas de réintégration du triangle par pull ou throw backs repassant au-dessus du support cassé en cas d'anticipation baissière ou repassant sous la résistance cassée en cas d'anticipation haussière.

Implications psychologiques de la figure présentée : le triangle met en évidence l'hésitation des intervenants et les oscillations montrent que tour à tour les bulls et les bears tentent de reprendre la main : les premiers jouant le rebond haussier sur le support et les seconds le rebond baissier sur la résistance ; à l'intérieur du triangle c'est la lutte tendue entre deux logiques contrariennes en attente de la sortie de la figure qui validera la poursuite du mouvement à court terme ; en fin de figure alors qu'une sortie imminente est anticipée les cycles se réduisent

et la figure se resserre avec une accélération des rotations, les volumes augmentent en raison d'une montée de la tension chez les opérateurs.

Dans mon trading, cette figure est l'une des plus recherchées avec le canal de dérive latérale à plat : lorsque le triangle est validé je cherche à prendre position à la sortie du triangle par rupture nette en séance ou en clôture du support oblique pour le short et de la droite oblique de résistance pour passer long ; je ne sur anticiperais pas trop la sortie de figure si la tendance de fond des indices ou celle de la valeur n'est pas claire, j'attendrais alors le signal car le triangle reste une figure d'hésitation ; si la tendance du marché et celle de la valeur sont claires, et vont dans le même sens, j'anticiperais la sortie de la figure en prenant une première position pour voir, sur la borne basse du triangle en cas d'anticipation de sortie haussière, pour prendre de l'avance.

Je trouve ces structures très parlantes pour montrer une temporisation ou une hésitation de marché. A ce titre, je les aime bien : la volatilité baisse, ce qui explique les oscillations de plus en plus petites sur les prix, et les volumes se réduisent aussi ; les opérateurs attendent le signal de sortie pour prendre position.

Je recherche les faux signaux de sortie en particulier par le bas de la structure : je préfère les faux signaux baissiers dans un marché bull : si le signal de sortie baissière est invalidé par la réintégration du cours au-dessus du support et à l'intérieur de la figure, alors on a affaire à un signal haussier puissant.

- Illustration graphique de la figure du triangle

***Graphe Business Objects en chandeliers daily avec volumes,
août/septembre 2005***



Source : prorealtime.com

Voici un joli triangle à plat qui fait suite à une forte hausse sur gap vue précédemment au chapitre des gaps et leurs significations : les cours s'inscrivent au sein d'un triangle dont la droite de support est ascendante ; le 6 septembre 2005 la sortie par le haut du triangle (ellipse) après plusieurs tests de la résistance horizontale des 27,6 euros est le signal d'un second départ du mouvement en direction des 30 euros même si les volumes ne sont pas exceptionnels bien qu'en augmentation le 6 septembre, jour de rupture de cette résistance.

Remarquer la belle construction du mouvement ascendant avec deux impacts sur la borne basse (les 5 et 29 août), ainsi que les quatre impacts sur la résistance haute (1^{er} août et 2, 5, 6 septembre), qui valident la figure ; la quatrième tentative d'affranchissement de la résistance sera la bonne le 6 septembre, avec un quasi marubozu à petites ombres qui apparaît comme un signal de force.

- Les biseaux

- Définition et caractéristiques graphiques

Proche du triangle mais de connotation souvent opposée le biseau doit être distingué du premier afin de ne pas faire de contresens fâcheux dans l'interprétation chartiste ; d'un point de vue formel sa construction révèle un triangle imparfait et ouvert au niveau de l'angle aigu le plus souvent d'orientation oblique ascendant ou descendant ; le biseau traduit un essoufflement de tendance haussière ou baissière précurseur souvent d'un retournement ; ne pas sur anticiper avec ce genre de figure moins nette et moins fiable que le triangle ; la sortie du biseau donnera la tendance à venir sur l'indice ou la valeur à court terme ; invalidation de la sortie en cas de réintégration dans la figure ; on distingue le biseau ascendant du biseau descendant :

- *Le biseau ascendant* traduit un essoufflement haussier et il annonce le plus souvent la fin imminente de la tendance en cours : le cours a de plus en plus de mal à établir de nouveaux sommets et le volume diminue au fur et à mesure de la progression de la figure ; la rupture du support valide avec ou sans pull back, l'inversion de tendance ; la sortie peut également se faire sur volumes par le haut ce qui traduit alors la poursuite de la tendance haussière après une phase d'hésitation, la figure est devenue obsolète ; invalidation de la figure par réintégration du cours à l'intérieur du biseau.

- Le *biseau descendant* traduit un essoufflement baissier, il annonce souvent la proximité de la fin de la tendance baissière ; le cours a de plus en plus de mal à établir de nouveaux plus bas les volumes traités s'assèchent ; le sens de la sortie va donner la tendance à court terme ; la rupture du biseau par le haut valide le retournement haussier surtout si elle est accompagnée de volumes ; annulation de la validité de la figure par réintégration du cours à l'intérieur de celle-ci ou par la cassure du support.

Implications psychologiques de la figure présentée : à l'instar du triangle les oscillations à l'intérieur de la figure traduisent l'hésitation et la bagarre entre haussiers et baissiers ; la réduction des cycles en fin de figure est révélateur de la tension entre opérateurs et de la proximité d'une sortie qui se fait souvent en sens inverse de l'orientation du biseau : le biseau baissier traduit l'épuisement de la chute sur un gros support et la sortie par le haut sur volumes la reprise en mains des bulls ; le biseau haussier traduit l'épuisement de la hausse sous une résistance avec une baisse du volume traité et la sortie par le bas la reprise en mains des baissiers ; contrairement au triangle qui est une figure structurée fermée par un angle aigü dont la psychologie est claire, le biseau est une figure inachevée qui montre par la succession des cycles terminaux l'imminence d'un retournement.

Dans mon trading, le biseau est intéressant comme figure d'essoufflement avant un retournement même si un biseau haussier peut sortir par le haut et un biseau baissier par le bas ; il n'y a pas de déterminisme absolu sur ce type de figure ce n'est pas un pattern puissant dans le répertoire des figures chartistes ; le biseau n'a pas la force chartiste d'un double top ou d'un double bottom ; les biseaux ont souvent la même signification que les triangles : les prix hésitent et oscillent avec de moins en moins d'amplitude entre les deux bornes de la figure avec de moins en moins de volumes, c'est la hausse soudaine des volumes qui valide la sortie de la figure de temporisation ; il n'y a pas de différence fondamentale entre les biseaux et les triangles on peut les trader de la même façon.

**Grappe Vivendi Universal en chandeliers daily avec volumes,
avril/septembre 2005**



Source : prorealtime.com

Vivendi montre la formation d'un biseau ascendant fortement pentu, entre avril et août 2005 qui se termine par une sortie baissière le 29 juillet (ellipse), confirmée par la forte chute des cours à partir du 4 août ; notez le throw back des 1 et 2 août en direction de l'oblique basse du biseau comme un double test avant l'accélération de la baisse vers les 25 euros les jours suivants ; la tendance du titre est haussière mais l'essoufflement est visible dès la mi-juillet il laisse planer à court terme,

l'hypothèse d'une consolidation ou d'un retracement de la belle hausse initiale.

A remarquer la baisse des volumes après le pic du 7 juillet qui ne permet pas au cours de poursuivre sa hausse, la sortie par le bas du biseau autour des 26,4 euros renforce le biais baissier vers les 25 euros.

Graphes GFI Informatique en chandeliers daily avec volumes, janvier/juillet 2005



Source : prorealtime.com

GFI présente un biseau baissier d'essoufflement prédictif d'un retournement de tendance à venir avec une forte implication haussière ; ce biseau n'est cependant pas parfait bien que les trois impacts en

clôture soient visibles sur l'oblique de support et que quatre impacts sur le corps du chandelier soient visibles sur l'oblique haute descendante.

La baisse des volumes pendant la phase corrective (mars-avril-mai 2005) conforte la tendance négative et le manque d'intérêt des opérateurs sur le titre après l'annonce négative du 16 mars et l'effondrement du titre de plus de 7% sur gros gap baissier et volumes exceptionnels ; la reprise forte des volumes au moment de la sortie du biseau le 25 mai achève la validation de la figure.

Les figures de retournement

- Double top et double bottom

- Définition et caractéristiques graphiques

Les configurations en double ou triple impacts ont une bonne valeur prédictive ; la forme est simple : il s'agit du double rebond des cours sur un support ou sur une résistance qui valide le retournement de tendance et l'incapacité à aller plus bas ou l'incapacité à aller plus haut ; le premier sommet ou point bas témoigne d'une fin de mouvement par contact avec un support ou une résistance horizontaux historiques importants ; le second sommet ou point bas, confirme l'incapacité du marché à passer ce seuil à la hausse ou à la baisse et signe l'échec du mouvement en cours à aller plus loin ; la validation de la figure aura lieu lors de la rupture de la ligne de cou comme pour une ETE et la présence de volumes importants pour l'accélération haussière en cas de double creux.

- *Le double top* ou structure en M valide la figure de retournement baissier ; son implication baissière est très forte car il marque un échec à passer l'obstacle et montre que le courant acheteur s'est épuisé ; il peut être suivi d'une troisième et dernière tentative ; invalidation par passage

en force de la résistance avec ou sans pull back sur l'ex résistance devenue désormais support suivi d'une accélération haussière.

- *Le double bottom* (structure en W) valide le retournement haussier qui doit s'accompagner de volumes importants au moment de l'accélération ; invalidation de la figure sur rupture du support au moment du second ou du troisième impact avec ou sans throw back sur l'ex-support devenu désormais résistance.

Implications psychologiques de la figure présentée : ces deux figures ont la même psychologie mais de façon symétrique ; deux ou trois échecs de rupture par double rebond sur une zone de vente (résistance) ou sur une zone d'achat (support) qui invalident la poursuite de la tendance haussière ou baissière sur le titre ou l'indice et qui indiquent que les bears ou les bulls ont momentanément gagné et qu'il y a bien une inversion de polarité à court terme en direction du prochain support ou de la prochaine résistance.

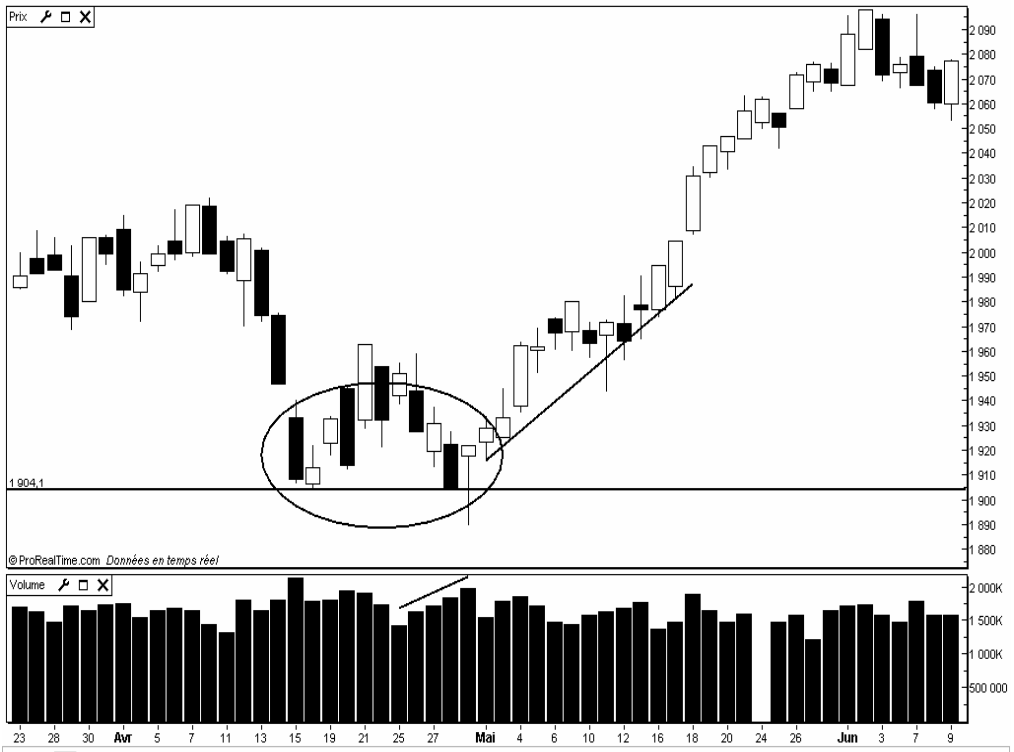
Dans mon trading, cette figure a une grande importance car c'est pour moi l'une des plus fiables en termes d'échec dans la poursuite du mouvement initial ; je combine cette figure chartiste avec les chandeliers japonais particulièrement le creux ou le sommet en pince ou l'englobement baissier de deux ou trois bougies validant le double top ou encore l'englobement haussier de deux ou plusieurs bougies, validant le double creux chartiste du type étoile du soir ou étoile du matin ; on a alors une bonne combinaison pour prendre position en particulier sur des fins de baisse de type capitulation finale avant rebond dans le contexte d'un marché bull avec le ramassage du titre par les opérateurs avant l'inversion de tendance à court terme, sur des figures comme l'englobante ou le marubozu.

D'un point de vue purement empirique j'ai remarqué qu'après deux impacts avec rebonds baissiers sur une résistance majeure, le troisième impact était le bon, au pire le quatrième impact mais plus rarement : la résistance casse alors franchement avec des

volumes et une accélération; cette remarque est valable également pour les sorties haussières sur triangles et biseaux, sur canaux de consolidation à plat, et sur double et triple tops etc.

- Illustration graphique de la figure du double creux

Graphe indice Nasdaq Composite Index en chandeliers daily avec volumes, avril/mai 2005



Source : prorealtime.com

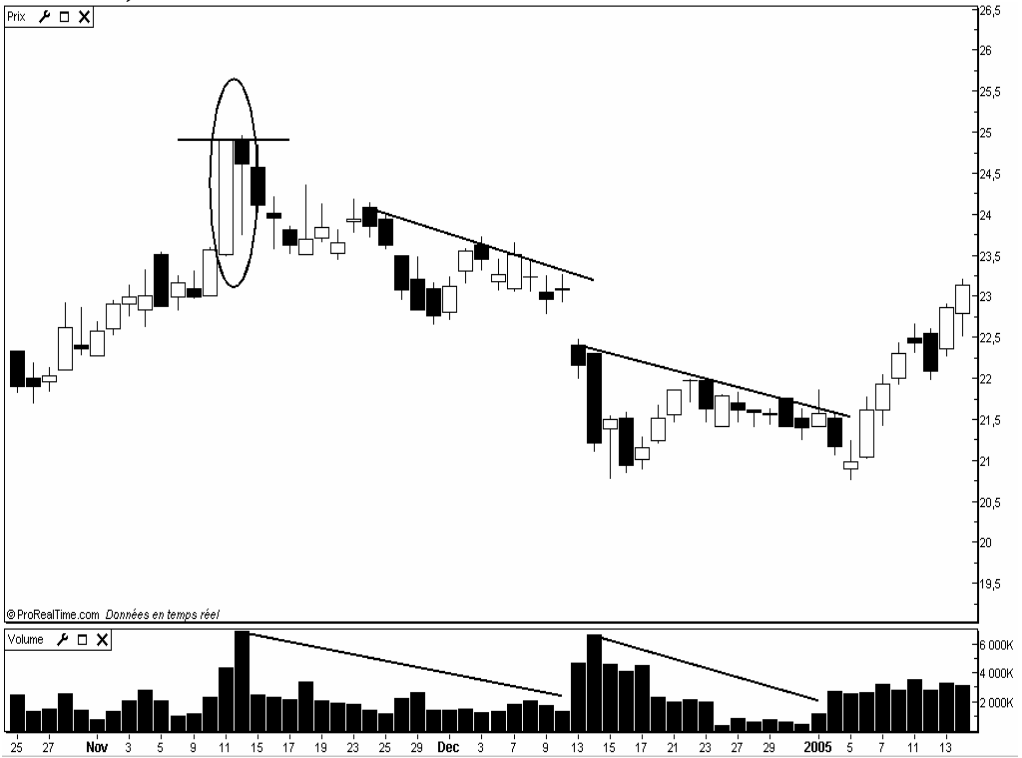
L'indice technologique américain présente ici un double bottom un peu confus mais tout à fait valable d'un point de vue chartiste : premier impact en séance sur les 1904 points le 18 avril 2005 suivi le 28 avril d'un second impact en clôture à ce même niveau de prix ; le marteau du

lendemain confirme par anticipation (ramassage massif sur un plus bas, accompagné de volumes importants) que la construction de la figure est en cours ; la suite de bougies haussières et du marubozu du 4 mai achèvent la validité de la configuration qui devient un signal bullish fort.

L'analyse des volumes valide la figure et confirme sa tendance bull à suivre, puisque sur le deuxième impact fin avril, on constate une hausse régulière des échanges sur cinq séances.

- Illustration graphique de la figure du double sommet

Grappe EADS en chandeliers daily avec volumes, octobre 2004/janvier 2005



Source : prorealtime.com

Sur EADS on voit que le double échec à passer une résistance majeure peut entraîner des dégagements importants par la suite : les 11 et 12 novembre 2004 le titre bute deux fois sur les 24,9 euros, le lundi 15 novembre on a même droit à un quasi triple top avec un plus haut en séance à 24,83 euros ; ce double échec bloque à court terme la poursuite de la hausse commencée quelques semaines auparavant ; cette incapacité à passer la résistance des 24,9 euros et à créer un nouveau plus haut entraîne une correction par abandon de la position ; il s'agit d'une inversion de polarité à court terme qui se confirme les séances suivantes.

L'analyse des volumes montre une explosion le 11 et surtout le 12 novembre puis un effondrement le 15 novembre, signe que les acheteurs ont compris le message et qu'ils jettent momentanément l'éponge : la pression acheteuse qui avait fait monter le titre est retombée suite à l'échec sur la résistance ; le prix en fait de même, à court terme au moins.

- Le V corner

- Définition et caractéristiques graphiques

Il s'agit d'une figure associée ou dérivée du double bottom une sorte de cas particulier de rebond violent à la hausse sur fin de baisse avec la même psychologie que le double bottom mais plus puissante.

On trouve une forte baisse préalable sur annonce très négative sur de forts volumes avec une accélération terminale de la baisse par capitulation finale et ventes à tout prix renforcée par une spéculation baissière forte avec une exagération du marché dans la plus grande panique qui précède la fin de la baisse vers des plus bas.

Cet essoufflement de la baisse se traduit par un effondrement des volumes échangés qui montre que tous les vendeurs paniqués se sont

débarrassés de leurs titres et qu'il n'y a plus rien à vendre ; lorsque les volumes acheteurs se remettent à gonfler le mouvement de rebond sur ramassage s'amorce, renforcé par le rachat des positions vendeuses.

Implications psychologiques de la figure présentée : cette configuration concerne surtout les penny stocks spéculatives très travaillées sur annonces ; elle traduit l'impulsivité bipolaire du marché : j'en veux/j'en veux plus ; rejet violent impactant la valeur à la baisse : les vendeurs soldent leurs positions ou vendent à découvert massivement ; ramassage sur un plus bas historique : les acheteurs accumulent le titre à bon compte pour jouer un rebond haussier de court terme renforcé par le rachat panique des vades.

Dans mon trading, j'essaie de repérer un point bas un gros support historique par exemple ; si je peux combiner ce repère chartiste avec le signal d'entrée d'un début d'englobante haussière anticipée avec bottom tail sur doji ou marteau ou de bottom tail sur une étoile du matin en formation, je prends position pour voir un peu, avant la formation complète de la figure ; si le signal se forme clairement je renforce ma position sur un marubozu qui confirme la force de l'inversion du mouvement de l'englobante haussière ; je pyramide une troisième fois éventuellement si la résistance suivante est cassée sur volumes ou si j'ai un objectif de hausse bien plus élevé avec une grosse résistance lointaine.

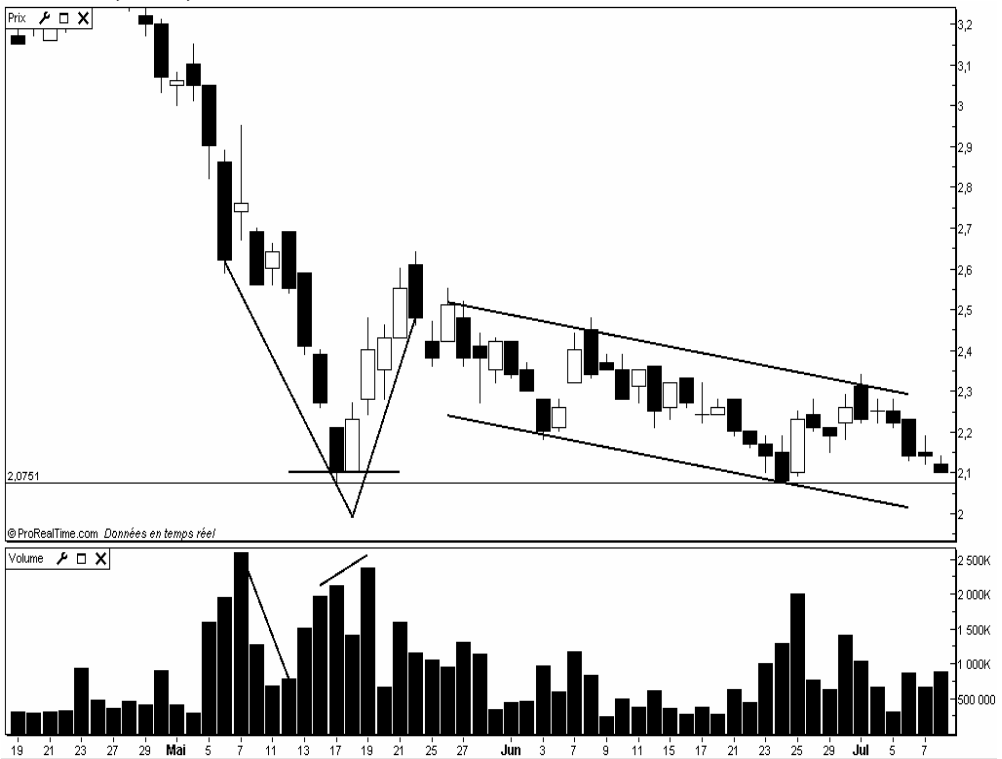
J'analyse les volumes d'échanges en cherchant les trois étapes suivantes : premièrement, explosion des volumes vendeurs sur panique et capitulation finales des longs ; effondrement des volumes tous les longs se sont débarrassés de leurs titres tout a été vendu ; forte reprise des volumes par ramassage massif du titre au moment du retournement.

Avec le corner on a un bon exemple de complémentarité entre le chartisme et les chandeliers japonais : la figure chartiste se met en place progressivement sur un support par exemple mais c'est le signal précurseur de la bougie qui donne le point d'entrée avec l'apparition

d'un doji ou d'un marteau formant une bottom tail qui indique la fin de la baisse et le ramassage sur un support chartiste solide ; j'essaye de résister à l'envie de prendre mes plus-values trop tôt afin de jouer le swing le plus longtemps possible.

- Illustration graphique de la figure du V corner

Grappe Infogrames en chandeliers daily avec volumes, mai/juin/juillet 2004



Source : prorealtime.com

Infogrames cumule à peu près l'ensemble des caractéristiques de la figure : la forte baisse préalable sur panique baissière et capitulation des vendeurs vers les deux euros (du 29 avril au 17 mai 2004) ; le rebond

sur les 2,1 euros par un double bottom les 17 et 18 mai avec un avalement haussier le 18 mai (grande blanche englobante qui recouvre la grande noire du 17 mai) ; la hausse spectaculaire des volumes en phase d'accélération baissière (5, 6 et 7 mai) ; l'effondrement des volumes en fin de baisse lorsqu'il n'y a plus de vendeurs (les 11 et 12 mai) ; l'explosion progressive des volumes vers les plus bas entre 2,07 et 2,10 euros au moment du ramassage du titre juste avant le rebond haussier.

Autres figures chartistes...

D'autres figures chartistes existent elles sont souvent moins opératoires et moins fiables comme les épaule-tête-épaule (ETE) et l'ETE inversé, le diamant, le pennant (un avatar du drapeau), la soucoupe (tasse avec anses) etc.

- *ETE et ETEi*

- Définition et caractéristiques graphiques

Cette figure doit sa notoriété à son aspect souvent spectaculaire et sa belle géométrie dans l'espace ; elle possède à peu près la même psychologie que le double top et double bottom : incapacité à réaliser un nouveau plus haut (ETE) ou un nouveau plus bas (ETE inversée) gros échec qui va invalider la poursuite du mouvement initial et valider le retournement de tendance par la rupture de la ligne de cou, ligne imaginaire passant par les quatre points de la base de la figure.

La figure doit être relativement symétrique avec un top ou un creux plus élevé que les deux épaules plus basses qui l'encadrent, mais elle ne se présente pas souvent de façon idéale ; ce qui compte c'est plutôt l'aspect général de la figure et son implication : phase de distribution (fin de hausse) pour les ETE ou d'accumulation pour les ETEi ; d'un

point de vue stratégique, il ne faut pas sur-anticiper la formation de l'ETE (i) ; seule la rupture de la ligne de coup peut valider une ETE ou ETEi en clôture.

Implications psychologiques de la figure présentée : comme pour un double top ou un double bottom mais de façon plus complexe et construite l'ETE (i) montre l'échec à monter plus haut ou descendre plus bas ; c'est un arrêt net de la tendance en cours au moins à très court terme ; parfois il faut un troisième ou quatrième test pour que ça passe ; les ETE ou les ETEi sont souvent imparfaits ou mal construits et ne sont donc pas vraiment exploitables.

Dans mon trading, cette figure classique est trop connue et trop évidente donc souvent prise à contre-pied ; j'apprécie plutôt son invalidation sous la forme de faux signal qui revalide le mouvement initial et lui redonne alors plus de force encore, dans ce cas il s'agit même d'un piège à haussiers ou à baissiers ; je remarque que cette figure est plus courante sous la forme d'un ETE que d'un ETEi ; elle est plutôt rare sur les marchés et elle ne constitue pas un élément stratégique dans mon approche de trading.

- Illustration graphique de la figure de l'ETE

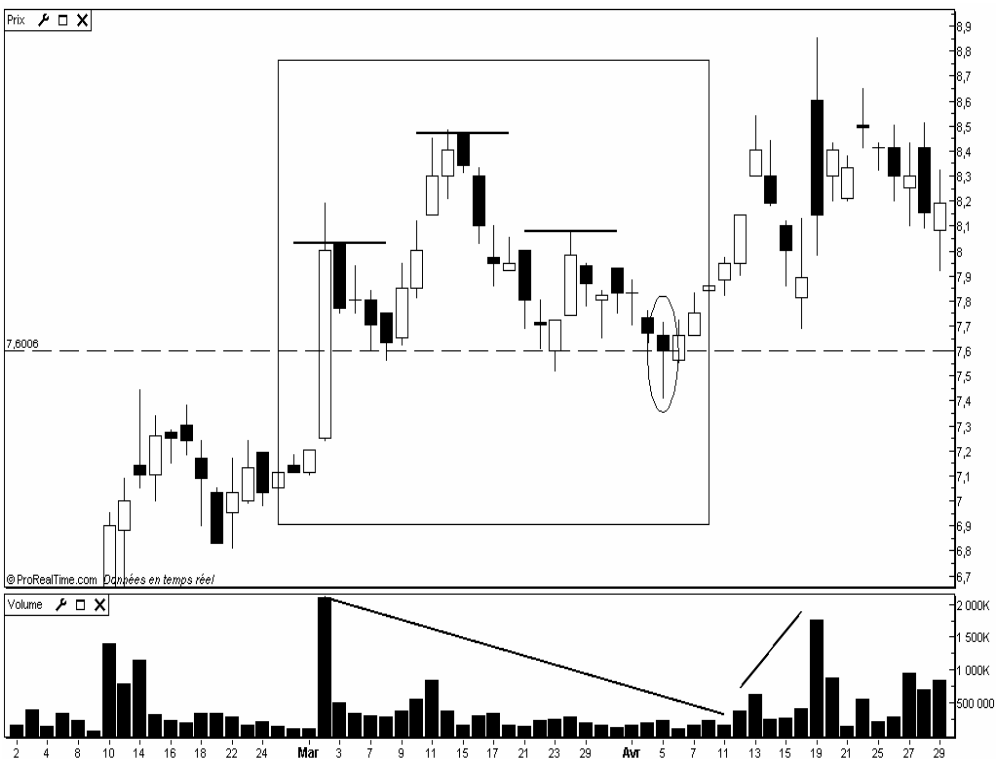
Alors que le titre Soitec sort d'une phase de plusieurs mois de forte hausse depuis le début de l'année 2005 en raison de l'excellence de ses fondamentaux et du retournement de la psychologie du marché sur le titre, le mois de mars montre des signes d'essoufflement, et surtout laisse apparaître la formation d'un ETE imparfait mais tout de même intéressant : les deux épaules plus basses et la tête plus haute donnent une certaine symétrie à la figure ; la ligne de cou à 7,6 euros testée au moins cinq fois, est donc bien validée ; la baisse des volumes qui laisse craindre un retracement de la forte hausse récente.

Le scénario de validation de la figure va avoir lieu en intraday le 5 avril 2005 par une rupture nette en séance des 7,6 euros support important

matérialisant la ligne de cou ; le titre sera ramassé vers les 7,41 euros, plus bas en séance, la longue bougie noire deviendra un marteau en clôture ; un scénario proche aura lieu le lendemain 6 avril.

La figure après avoir été validée en intraday en séance le 5 avril, est invalidée sèchement en clôture à 17h30 puisque la ligne de cou est réintégrée et que le ramassage de titres a bien eu lieu ; dommage pour les courts qui ont vadé le titre à ce moment là, leur hypothèse de trading a été annulée.

Grappe Soitec en chandeliers daily avec volumes, février/avril 2005



Source : prorealtime.com

- Les pull backs et les throw backs

- Définition et caractéristiques graphiques

Ces figures chartistes mineures se caractérisent par le retour sur support ou résistance pour valider le franchissement de l'obstacle graphique avant de reprendre le mouvement initial ; au franchissement d'une résistance la valeur revient tester à nouveau celle-ci, devenue support, avant de repartir à la hausse : c'est le pull back ; le throw back est le mouvement inverse où le cours vient tester une nouvelle fois son ancien support devenu désormais résistance avant de repartir plus bas ; cette figure graphique académique est une validation théorique de rupture de support ou résistance avant la reprise du mouvement initié.

Implications psychologiques de la figure présentée : le test de l'ancien support devenu résistance ou de l'ancienne résistance devenue support met en évidence différents aspects : la nécessité du comblement de gap ; la tentative de réintégrer la tendance initiale rompue ; la présence du faux signal chartiste etc.

Dans mon trading, je ne donne pas plus de signification ni d'importance à cette sous figure graphique de test des anciens support ou résistance ; je considère qu'une belle cassure franche et sans retour comme un break up avec accélération sur gap haussier de force avec des volumes par exemple, vaut bien mieux qu'une figure avec pull back sans l'accélération ; ce n'est pas un signe de force a priori.

- Illustration graphique de la figure du pull back

Graphe Ubi Soft Entertainment en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/mai 2005



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe daily d'UBI on voit bien la formation d'un triangle à connotation fortement haussière sous la résistance des 28,48-28,50 euros, le titre étant bullish à ce moment de l'année en raison d'une actualité très chaude : rumeur d'OPA de l'américain Electronic Arts sur la valeur, après sa prise de participation à hauteur de 20% du capital d'UBI.

Plusieurs échecs répétés sur cette résistance majeure des 28,50 (28,46-28,48 ?) entraînent une petite dérive latérale ; la cassure sur gap haussier et volumes élevés de cette horizontale le 21 janvier 2005 valide la

reprise de la hausse en direction des 34 euros ; le marché aura besoin de temporiser le mouvement par un retour sur l'ex résistance devenue désormais support des 28,50 euros ; cet ultime test avant la reprise de la hausse se fera par un joli pull back le 22 mars 2005 en séance (ellipse) : une fois touché à l'ouverture à 26,46 euros le cours reprendra sa marche en avant intraday et clôturera au plus haut du jour à 29,38 euro, avec une belle blanche ; il s'agissait d'un test avant reprise de la hausse.

- Illustration graphique de la figure du throw back

Graphe Gemplus International en chandeliers weekly avec volumes, mai 2004/juillet 2005



Source : prorealtime.com

En unités hebdo on voit que le titre Gemplus suit une dynamique haussière sur une oblique ascendante assez pentue testée au moins sept fois entre août 2004 et mars 2005 ; cette oblique de moyen terme pérennise la hausse tant qu'elle reste valide au moins en clôture weekly, car des ruptures d'obliques ascendantes en clôture day n'ont pas la même implication baissière au sein d'une unité de temps hebdomadaire : elles alertent d'une fragilité de l'oblique à très court terme mais pas plus.

Tout semble donc solide avant la cassure en clôture weekly de l'oblique, la semaine 11 de mars 2005 (ellipse) ; cette rupture faible au départ, laisse entrevoir la possible récupération du cours par les longs la semaine 12 ; malheureusement la toupie noire qui suit confirme la rupture de trend de moyen terme et renverse la tendance de court terme sous l'oblique désormais rompue ; les semaines 14 et 15 du mois d'avril 2005 permettront au cours d'aller retester l'ex support désormais devenu résistance oblique ; ce double test ne permet pas au cours de se hisser au-dessus de l'oblique initiale et confirme donc l'inversion de tendance et la rupture de la tendance haussière à court et moyen termes ; les semaines 16, 17, 18 et 19 baissières, entraîneront le titre inexorablement vers les 1,6 euro ; throw back a donc bien joué ici son rôle de validation après coup de la rupture du trend haussier sur le titre ; notez la baisse des volumes quatre à cinq semaines avant la rupture de l'oblique ; cela devrait toujours alerter le trader d'une baisse de pression acheteuse menaçant la poursuite de la hausse.

- Une figure de style chartiste : la tasse avec anse

- Définition et caractéristiques graphiques

Voici la présentation d'une sorte de figure de style en chartisme très visuelle et géométrique : la tasse avec anse ; la construction de cette figure est simple : le corps de la soucoupe est arrondi suivi de l'anse arrondie elle aussi mais de plus petite taille ; tout se passe comme si le

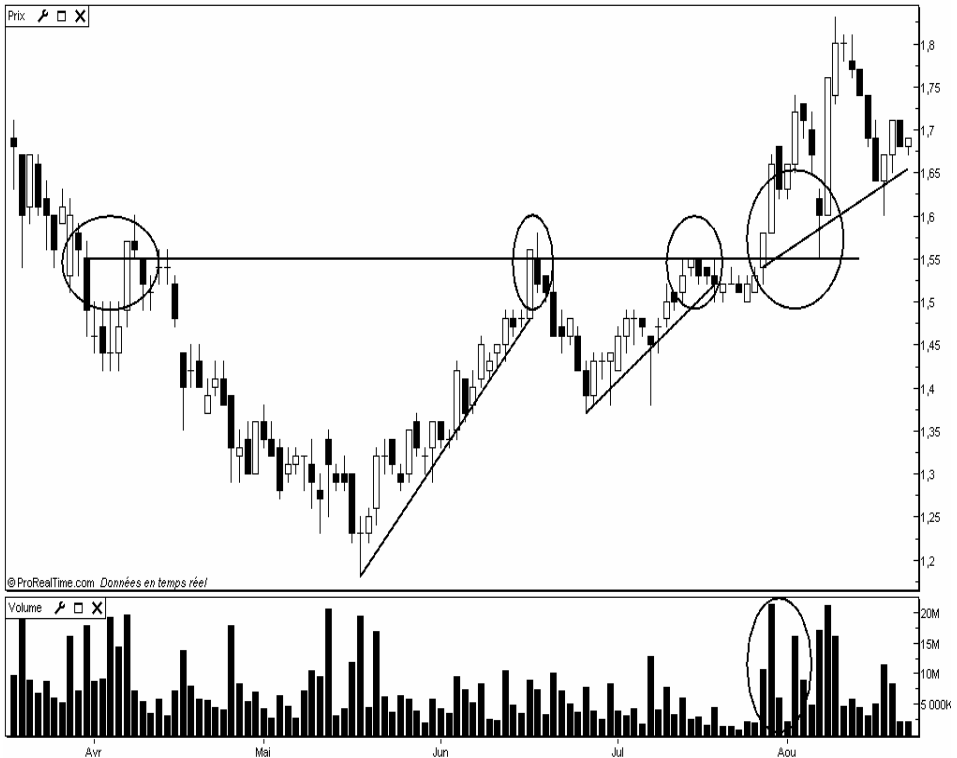
cours ne parvenait pas à passer une résistance majeure sur laquelle il bute à plusieurs reprises et est rejeté vers le bas avant de reprendre un nouvel élan pour retenter de passer cette résistance ; le passage réussi de l'obstacle graphique valide la figure et délivre un potentiel haussier important surtout s'il est accompagné d'une hausse des volumes.

Implications psychologiques de la figure présentée : après formation d'un grand creux le titre grimpe assez haut puis forme une consolidation en forme d'anse idéalement avec retrait des volumes signe d'un certain oubli par le marché ; quand le volume reprend avec la hausse vers un nouveau plus haut celle ci a de fortes chances de continuer avec un potentiel d'autant plus fort que le creux de l'anse sera nettement au dessus du grand creux initial, signe d'un ramassage par le marché avant une nouvelle tentative de franchissement ; la phase de blocage des cours sous une résistance/zone de vente avec répulsions montre les échecs répétés des longs à court terme ; plus la résistance est testée plus elle est solide et plus sa rupture en force entraînera un retour violent de volatilité du cours, par l'entrée de vagues d'acheteurs successifs, qui va se traduire par des volumes anormaux ; des cours qui montent sainement le font sous forme d'anses successives (en crabe) qui valident des vagues cycliques d'achats/prises de bénéfices/achats etc.

Dans mon trading, je constate que plusieurs tests sont souvent nécessaires pour casser la résistance et provoquer un break up ; le troisième ou le quatrième impact est le bon ; un ou plusieurs échecs ne signifient pas que l'hypothèse est invalidée mais juste que le cours a besoin de reprendre de l'élan en direction du prochain gros support avant de repartir à l'assaut de cet obstacle graphique ; un test qui bloque peut marquer un échec de très court terme mais pas forcément de court terme.

- Illustration graphique de la figure de la tasse avec anse

Graph Rhodia en chandeliers daily avec volumes, mars/août 2005



Source : prorealtime.com

Sur ce graph Rhodia on voit qu'une grosse résistance à 1,55 euro est testée sept ou huit fois avant de sauter le 27 juillet sur des volumes étoffés et en progression ; on notera deux faux signaux de rupture de la résistance des 1,55 avec fausses sorties et réintégrations sous les 1,55 euro et correction sévère les 7 avril et 16 juin 2005 (ellipses une et deux) ; la troisième ellipse montre un nouvel échec sur les 1,55 euro des 13, 14 et 15 juillet 2005 et la formation d'une seconde anse plus petite que la première.

Le quatrième gros test du 27 juillet sera le bon : il libèrera le titre vers les 1,8 euro ; la résistance des 1,55 euro deviendra une fois franchie un support solide ; cette droite testée de nombreuses fois dans le passé le sera encore le 5 août 2005 sous forme de pull back et entraînera un violent rebond des cours preuve de sa fiabilité pour l'avenir.

Les chandeliers japonais de base

La lecture graphique de l'évolution des cours par la technique des chandeliers japonais s'est imposée petit à petit dans l'univers de l'analyse graphique et celui des salles de marché ; symétriquement le mode de représentation sous forme de bar charts a progressivement reculé en raison de la supériorité des chandeliers surtout au niveau de l'anticipation psychologique des opérateurs sur le marché, sans pour autant devenir obsolète ; un compromis bougisto-chartiste ou chartisto-bougiste est un mixte d'analyse graphique fondé sur une représentation en chandeliers japonais imbriquée dans une recherche de figures graphiques classiques (supports et résistances, canaux, droites de tendance, double tops et bottoms, triangles...) avec un peu d'analyse technique (interprétation des volumes, recherche de divergences sur le MACD, bandes de Bollinger et moyennes mobiles paramétrées etc.) ;

l'analyse graphique actuelle devenant de plus en plus une approche intégrée et globale il ne faut pas s'étonner de la mise en commun et de la combinaison d'approches différentes qui utilisées ensemble et de façon cohérente, entraînent une synergie et une efficacité bien plus grandes.

Fonctionnement des chandeliers japonais

Dans ce chapitre nous allons voir l'alphabet du langage bougiste et nous montrerons qu'à ce stade primaire descriptif les chandeliers japonais sont déjà capables de nous donner des informations pertinentes sur l'évolution du prix d'un cours ou d'un indice.

- La construction d'un chandelier

Un chandelier se construit à partir de quatre informations les mêmes que celles qui sont nécessaires à la fabrication d'un bar chart : le cours d'ouverture, le cours de clôture, le plus haut et le plus bas en séance ; la seule différence avec la représentation en bâtonnet est l'intervalle de cotation compris entre l'ouverture et la clôture représenté par un corps plein de forme rectangulaire, que l'on appelle aussi corps vrai par rapport aux ombres ou aux mèches hautes et basses, que l'on associe à une couleur : par rapport à l'ouverture ce corps sera blanc si la clôture se fait en hausse et ce corps sera noir si la clôture se fait en baisse ; un corps blanc témoigne d'une séance haussière et un corps noir matérialise une séance baissière ; lorsque le cours de clôture et le cours d'ouverture sont identiques le chandelier n'a pas de corps, mais simplement une ombre et il s'appelle alors doji il a la même représentation qu'un bar chart.

En dehors du corps du chandelier blanc ou noir, les extrêmes de cotation sont représentés par des traits noirs verticaux appelés ici ombres ou mèches ; les mèches donnent des informations subtiles sur la psychologie et le comportement des intervenants en séance : pour

des niveaux de clôture identiques la taille des ombres sera susceptible de modifier complètement le sens du signal donné.

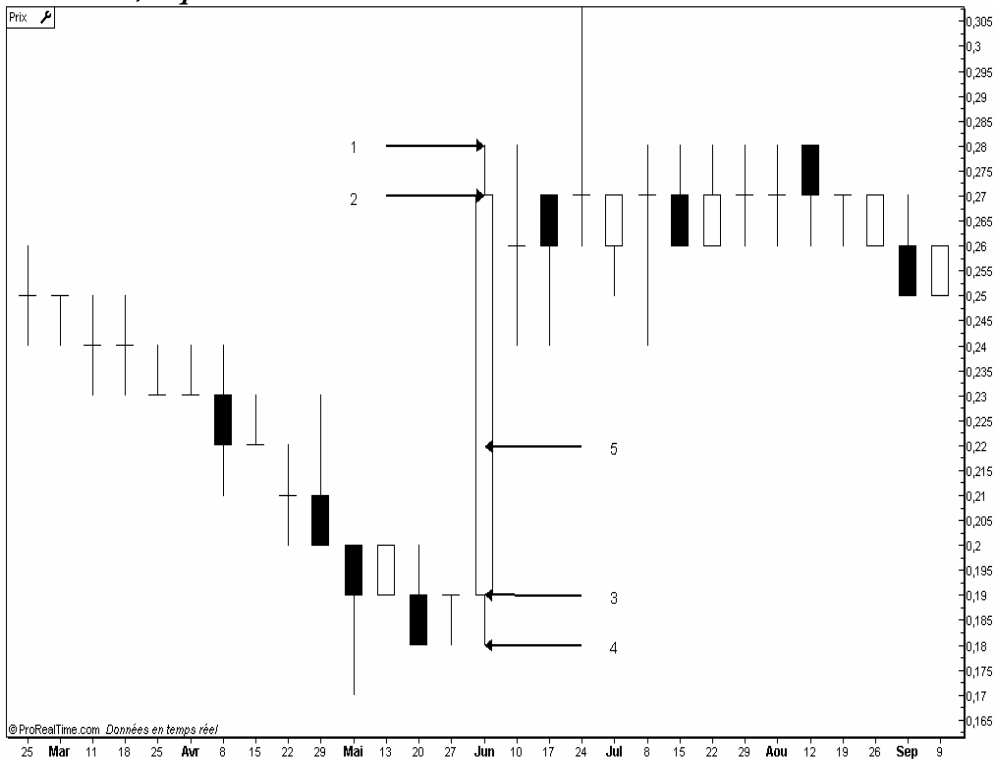
Ces bougies peuvent être en unités quotidienne, hebdomadaire, mensuelle ; en intraday en unités de minute (une, trois, cinq, quinze pour les plus pertinentes), horaire, bi-horaire etc. ; pour des analyses standards d'indices ou de valeurs sur le court et moyen terme, la bougie daily reste au même titre que le bar chart journalier, la périodicité de temps basique la plus utilisée.

Implications psychologiques de la figure présentée : le chandelier japonais est plus précis que le bar chart puisqu'il donne en plus du différentiel de cotation entre le cours de clôture et d'ouverture, une information qualitative sous forme de corps blanc ou noir qui permet de dire qui a eu la main : les haussiers ou les baissiers ? La méthode des chandeliers est particulièrement efficace pour donner des signaux de retournement puissants à partir de patterns typiques dont la fiabilité est souvent assez bonne ; la compréhension de la psychologie sous jacente des intervenants est plus lisible avec le jeu des couleurs (blanc/noir ou vert/rouge) et l'enchaînement des figures composées qu'avec le bar chart plus confus.

Dans mon trading, j'utilise les bougies selon des unités de temps très variables : pour le suivi de tendance de mes positions intraday ça peut être une, trois, cinq ou dix minutes ; pour le court terme ce sont des chandeliers day ; pour les analyses graphiques moyen et long termes sur les valeurs et indices j'utilise essentiellement les unités de temps daily, weekly et plus rarement monthly ; j'ai vraiment compris la psychologie des bougies par l'observation du marché ; je recherche des patterns mais puissants comme les englobantes haussières ou baissières, les marubozu et les étoiles du matin ou du soir.

- Lecture d'un chandelier blanc

Graph Eurotunnel Units en chandeliers weekly, février/septembre 2005



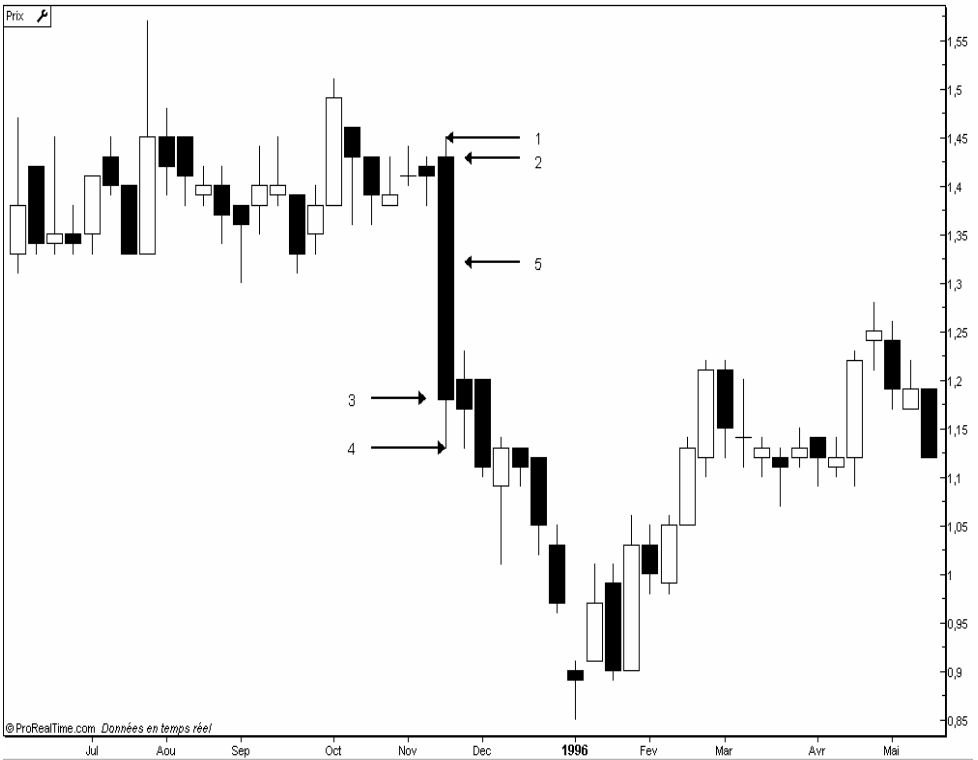
Source : prorealtime.com

Sur cette grande bougie blanche hebdomadaire de TNU on peut résumer le fonctionnement des chandeliers japonais comme suit : le cours d'ouverture est, en (3), à 19 cents d'euro puisque le chandelier est blanc et qu'il correspond au point le plus bas du corps vrai. Symétriquement, le cours de clôture est, en (2), à 27 cents puisqu'il s'agit du sommet du corps de la bougie blanche (hausse des cours) ; les deux extrêmes en séance sont représentés graphiquement par les mèches, haute et basse, à 28 et 18 cents d'euro (1) et (4) ; le (5) désigne enfin le corps vrai du chandelier dont les limites haute et basse, déterminent dans le cadre d'une bougie blanche : le cours de clôture

(plus haut que le cours d'ouverture qui est plus bas puisque les cours ont monté) et le cours d'ouverture (plus bas que le cours de clôture, qui est plus haut).

- Lecture d'un chandelier noir

Graphe Euro Disney S.C.A. en chandeliers weekly, juin 1995/mai 1996



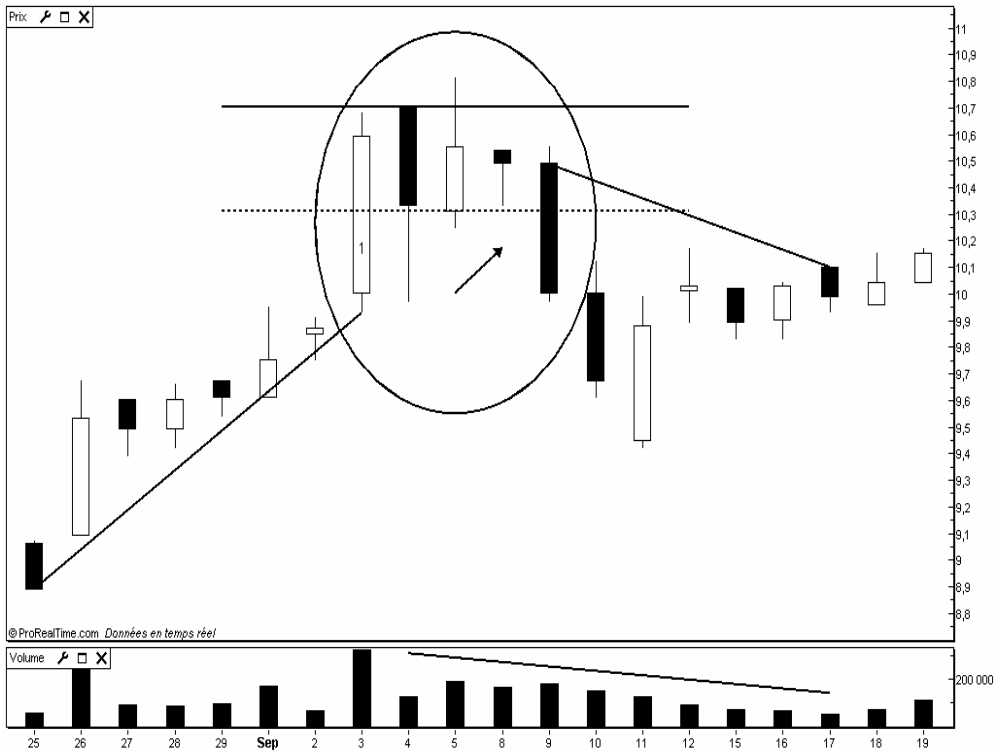
Source : prorealtime.com

Sur cette grande noire weekly d'EDL on peut lire le cours d'ouverture de séance en haut du corps vrai de la bougie (2) soit à 1,43 euro et le cours de clôture au point bas du corps noir (3) à 1,18 euro ; les plus

haut et bas en séance correspondant aux deux ombres latérales, se situent à 1,45 (1) et 1,13 euro (4) ; puisque le cours baisse entre l'ouverture et la clôture la couleur du corps vrai du chandelier est noire (5) ; les limites haute et basse du corps vrai (5) de la bougie noire correspondent au cours d'ouverture (plus haut que le cours de clôture qui est plus bas, puisque les cours ont baissé) et le cours de clôture (plus bas que le cours d'ouverture, qui est plus haut).

- Le support médian d'un grand chandelier blanc

Graph Penauille Polyservices en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2003



Source : prorealtime.com

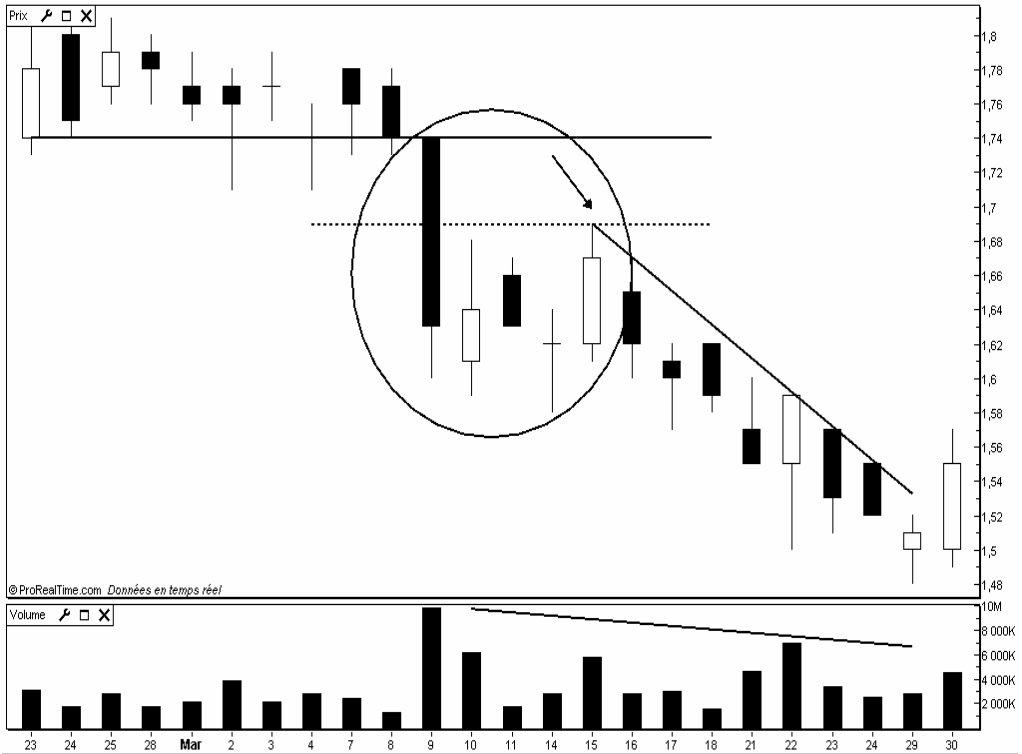
Sur ce graphe PPS on voit bien que la première bougie blanche du 3 septembre 2003 (1) possède un support virtuel (pointillé) situé au milieu de son corps blanc vers 10,30 euros (ouverture à 10 euros et clôture à 10,59 euros) ; cette zone de support est testée deux fois en séance et en clôture les 5 et 8 septembre et est finalement cassée le 9 septembre (flèche) ce qui entraîne une accélération de la baisse les 9 et 10 septembre ; une tentative de throw back sur cet ex support devenu désormais résistance aura lieu les séances suivantes sans succès (12 et 18 septembre).

- La résistance médiane d'un grand chandelier noir

Sur ce graphe IFG la grande bougie noire du 9 mars 2005 (-6,32%) est testée sur un rebond technique au niveau de sa résistance de milieu de corps, vers 1,69 euro avec un contact le 15 mars (flèche) ; le rejet sur cette zone de résistance entraîne la poursuite de la baisse les séances suivantes (du 16 au 24 mars) ce que confirme la baisse des volumes échangés ; le biais reste très négatif sur le titre ; la résistance a donc été jouée dans une optique de trading de court terme.

Ces horizontales graphiques virtuelles (supports ou résistance) ne sont travaillées que sur les grands chandeliers de type marubozu blancs et noirs ou les grandes bougies blanches ou noires ; les petites bougies ne sont pas concernées car il faut un grand corps pour y poser les supports et les résistances.

Graphe Infogrammes Entertainment en chandeliers daily avec volumes, février/mars 2005



Source : prorealtime.com

L'alphabet bougiste

Nous allons décrire l'alphabet de ce langage bougiste en commençant par les figures simples de base puis nous étudierons les figures composées ou complexes associant les éléments basiques décrits dans un premier temps ; si les figures simples sont pertinentes elles sont plus fortes lorsqu'elles sont intégrées à une figure composée qui donne souvent le sens complet de la configuration et de la psychologie du marché ; les structures bougistes sont constituées d'une seule bougie

pour les figures alphabétiques les plus simples jusqu'à trois ou quatre chandeliers pour les configurations les plus complexes.

L'alphabet bougiste est pourvu de nombreuses figures d'indécision et d'hésitation qui caractérisent bien le fonctionnement habituel du marché : la toupie, le doji et autres marteau, pendu et marteau inversé, sont là pour nous rappeler que l'incertitude est la nature même des marchés et il n'est guère surprenant que ce type de figure domine plutôt que des configurations de force de type marubozu.

Toutes les figures alphabétiques de base décrites ci-dessous demandent une confirmation empirique et contextuelle ; une lecture simpliste et systématique sans nuance s'expose à de cruelles déconvenues en termes de prise de position à contresens ; il n'y a rien de mécanique en analyse graphique juste des hypothèses plausibles sous réserve d'invalidation.

S'il existe une soixantaine de configurations différentes nous nous contenterons ici de décrire les configurations les plus pertinentes et les plus utilisées par Sylvain.

- *Le marubozu*

- Définition et caractéristiques graphiques

Le marubozu est un grand chandelier blanc ou noir ne possédant aucune ombre ni haute ni basse ; il transmet un message haussier ou baissier puissant ; le marubozu qu'il soit blanc (haussier/positif) ou noir (baissier/négatif) termine le plus souvent sa course en clôture sur un support (marubozu noir) ou sur/sous une résistance (marubozu blanc) ; ce grand chandelier vise un point chartiste pertinent et précis pour terminer sa course ; les quasi marubozu sont des figures apparentées ayant une petite mèche haute ou ombre basse.

- Le *marubozu blanc* ou une grande (bougie) blanche : cette grande

chandelle dépourvue de mèche haute et d'ombre basse véhicule un message haussier fort : on ouvre au plus bas et on clôture au plus haut de la séance ; cette figure sur une zone de retournement haussier comme un support chartiste est un signal de force et de prolongement de tendance à court terme surtout si elle est accompagnée de volumes importants ; elle montre qu'aucun courant baissier ne s'est manifesté depuis l'ouverture (absence d'ombre basse) et que tous les titres à la vente ont été absorbés par le courant acheteur en clôture (puisqu'il n'y a pas d'ombre haute).

- Le *marubozu noir* est le symétrique du blanc : c'est un grand chandelier noir dépourvu d'ombre haute ou basse véhiculant un message baissier fort ; ce chandelier confirme que les baissiers ont gardé la main pendant toute la séance, la semaine, le mois... selon l'unité de temps retenue ; en cas de rupture de support chartiste l'implication baissière est renforcée, même sans volumes anormaux : on ouvre au plus haut puis ensuite la baisse s'enclenche inexorablement puisqu'il n'y a pas d'ombre haute ; en clôturant au plus bas la figure révèle une sorte de panique qui est très négative pour la prochaine séance qui devrait ouvrir en baisse dans la continuation de la pression vendeuse du jour précédent.

Le marubozu noir ou blanc peut être selon le contexte bougiste, interprété comme annonciateur d'une fin de baisse prochaine en montrant une exagération baissière finale avant ramassage du titre, au moment du rebond sur un gros support chartiste par exemple ; cette grande noire possède également une zone de résistance théorique, située à peu près au centre graphique de la chandelle, qu'un éventuel throw back partiel pourra aller tester en séance ou lors des jours suivants.

- Les *quasi marubozu* : l'analyse graphique c'est à dire le chartisme, l'analyse technique et l'analyse bougiste ne sont des sciences exactes elles ne constituent que des approches probabilistes incluant un pourcentage élevé d'échecs et de faux signaux ; de même que dans la nature les formes parfaites sont rares les marchés donnent rarement des

signaux bougistes impeccables (cas d'école ou figures académiques) ; le trader doit-il se contenter le plus souvent de signaux imparfaits, incomplets et partiels ; les marubozu visibles sur les graphes sont le plus souvent impurs et possèdent soit une mèche en haut soit une ombre en bas ou les deux..

Le trader doit pouvoir relativiser ces imperfections stylistiques et considérer qu'une grande blanche ou qu'une grande noire conserve quand même toute sa validité avec des petites ombres ou mèches : une grande blanche munie d'une mèche haute relativise un peu le mouvement haussier qui semble s'être affaibli en fin de séance par des prises de bénéfices plus ou moins appuyées selon la taille de la mèche ; une grande noire munie d'une ombre basse signifie que la baisse s'est arrêtée en fin de séance et que cet indice préfigure peut-être un épuisement du mouvement avant retournement ?

La taille du marubozu pose la question de la force des figures bougistes : la taille du corps d'un chandelier se définit de façon relative par rapport aux chandeliers précédents ; d'une façon générale plus le corps d'un chandelier est long plus la force intrinsèque est puissante ; acontrario un petit corps donne un message d'hésitation et de manque de puissance du mouvement en cours ; la taille des ombres a un sens également pour apprécier le degré de volatilité qui traduit l'intensité de la bagarre entre haussiers et baissiers.

Implications psychologiques de la figure présentée : d'une ouverture au plus bas (haut) à une clôture au plus haut (bas), le marubozu blanc ou noir livre une information essentielle : qui a eu la main entre bulls et bears ? Il donne une indication forte de sens à court terme, il y aura surement une seconde vague d'achats (de ventes) à venir de la part des retardataires et autres suiveurs de tendance qui viendront s'agréger au titre ou à l'indice ; un signal fort au sein de figures faibles ou hésitantes majoritaires sur le marché comme les toupies, doji etc.

Dans mon trading, le marubozu est une des figures les plus

importantes en raison de la force sous jacente de ce chandelier qui signe souvent le retour de la volatilité et de la tendance sur un titre ou un indice ; le marubozu est ma figure préférée avec l'englobante haussière ou baissière ; je cherche à valider le marubozu dans une structure composée plus complexe du type trois soldats blancs/trois corbeaux noirs, avalement haussier/baissier, étoile du matin/soir etc. Le marubozu est à combiner avec l'analyse chartiste et technique : sur support ou résistance, sur volumes importants etc. C'est vraiment la figure de force par excellence qui demande toujours à être confirmée.

J'utilise beaucoup le support (ou la résistance) de l'axe médian du corps du marubozu blanc ou noir comme repère chartiste pour valider ou non des mouvements de retraceur du type pull back (test du support) ou throw back (test de la résistance) ; on peut avoir ainsi des invalidations de très court terme ; je peux y voir un début d'englobante haussière ou baissière et donc je peux anticiper une invalidation du mouvement initial.

- Illustration graphique de la figure du marubozu blanc

Sur ce graphique de l'indice directeur allemand on a une série importante de marubozu et de quasi marubozu caractérisant la volatilité et la nervosité du marché à quelques jours des élections législatives.

Les deux grandes blanches numérotées 1 et 2 des 9 et 10 août 2005, sont de beaux marubozu de belle taille sans ombre qui constituent un très bon exemple de marubozu typique (le corps n'est pas allongé démesurément) comme on rencontre souvent sur les graphes ; les deux grands chandeliers blancs comparables en amplitude des 5 et 6 septembre (3) et (4) sont néanmoins différents par la présence de toutes petites ombres qui n'en font pas à strictement parler des marubozu mais plutôt des quasi marubozu tant leur construction et surtout leur implication/signification, sont proches des figures (1) et (2).

Il s'agit d'un signal de force du marché surtout si l'on considère la succession des deux figures sur des volumes en augmentation sensible à chaque fois ; le gros quasi marubozu noir du 13 septembre numéroté 5 témoigne d'une forte correction mais il est rapidement contré le 16 septembre par une grande blanche ayant valeur de marubozu blanc de force sur de gros volumes qui montre le biais bullish intrinsèque.

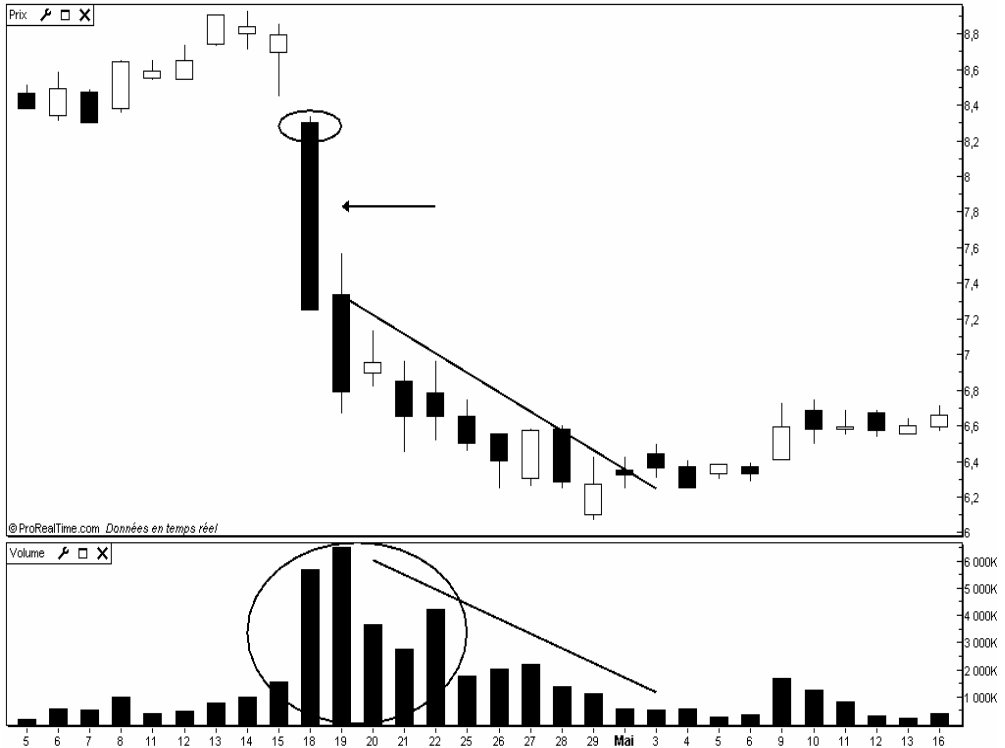
Grappe indice Dax Performance Index en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

- Illustration graphique de la figure du marubozu noir

Graphe Altran Technologie en chandeliers daily avec volumes, avril/mai 2005



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe d'Altran Technologie on constate les dégâts suite à une annonce très négative assimilée à un profit warning, causés par le quasi marubozu géant sur volumes exceptionnels du 18 avril 2005 : l'ellipse supérieure montre que la figure n'est pas totalement parfaite mais cela change-t-il vraiment quelque chose à l'implication baissière de la configuration : une séance à -17.52% avec ouverture sur gap baissier et volumes intraday colossaux ?

La suite du scénario au moins à court terme était déjà un peu écrite, sauf événement nouveau susceptible de modifier la psychologie très

baissière du marché sur la valeur : baisse du titre sur sept séances d'une série de dix et succession de toupies noires aux implications négatives jusqu'au support des 6,10 euros avec baisse régulière des volumes, malgré une tentative de rebond début mai 2005.

- La toupie

- Définition et caractéristiques graphiques

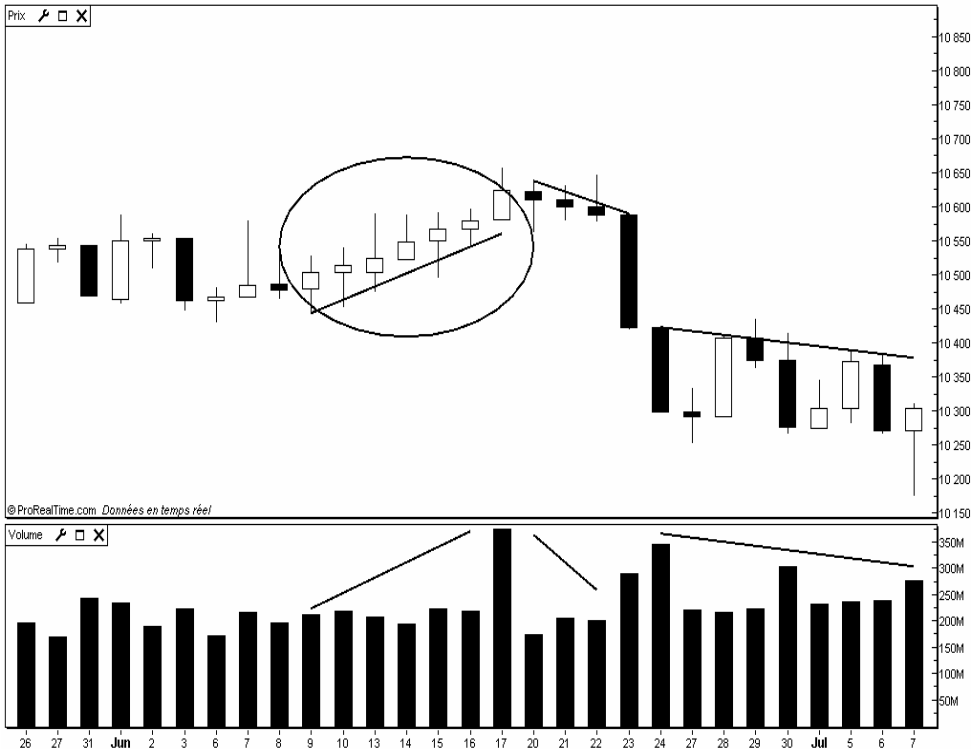
Ces chandeliers à petits corps blanc ou noir avec mèche et ombre plus ou moins importantes aux deux extrémités sont porteurs d'un message d'indécision et d'hésitation ; deux caractéristiques relativisent l'importance de cette petite chandelle : la taille des ombres (plus celles-ci sont développées et plus le message d'indécision est fort) la taille du corps vrai (plus celui-ci est petit plus le message d'indécision est fort et montre la relative neutralisation des acheteurs et des vendeurs sur le titre).

Implications psychologiques de la figure présentée : la toupie est une figure courante sur les graphes en général en particulier dans un marché sans tendance, non directionnel ; elle est proche du doji si le corps vrai est presque inexistant ; figure bougiste commune, faible et moyenne sur le marché, elle tire sa signification intégrée à une configuration plus complexe.

Dans mon trading, la toupie est une figure sans signification particulière : si elle s'inscrit dans une tendance forte il ne s'agit que d'une petite période de temporisation dans un mouvement plus global ; le plus souvent elle signe l'indécision ou l'affaiblissement d'un mouvement ; elle n'est pas porteuse d'information claire.

- Illustration graphique de la figure de la toupie

Graphe indice Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes, mai/juillet 2005



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe DJ, on remarque une assez longue suite de sept bougies dont six toupies (un marteau inversé le 17 juin) à corps blancs et longues ombres hautes ou basses dont le biais est plutôt haussier, sur une petite oblique de soutien, entre le 9 et le 17 juin ; cette belle suite a priori haussière avec des volumes en augmentation, traduit en fait une hésitation de l'indice qui ne parvient pas à accélérer tout en restant ferme ; l'incapacité à passer la résistance des 10600 points, testée deux fois les 17 et 20 juin entraîne une petite consolidation visible les 20, 21 et 22 juin par une suite de trois toupies noires d'implication baissière avec baisse des volumes qui se termine par une franche correction de

l'indice le 23 juin et les jours suivants en direction des 10270 points.

La toupie ne prend donc de sens qu'intégrée à une structure : les six toupies blanches des 9-16 juin (ellipse) signent l'hésitation sous la résistance ; les trois toupies noires des 20, 21 et 22 juin sous l'oblique, montrent que le marché s'interroge après le double échec sur la résistance des 10 620 points et qu'il choisit finalement la correction vers le prochain gros support.

- *Marteau, pendu, marteaux inversés*

- Définition et caractéristiques graphiques

Ces figures doivent être interprétées comme faisant partie d'une configuration graphique globale dans un contexte bougiste particulier et doivent apparaître à des niveaux pertinents et stratégiques des cours ; d'un point de vue descriptif, les marteaux et figures associées sont des structures où coexistent une grande ombre (haute ou basse) et un petit corps excentré à l'une des extrémités ; ces structures bipolaires peuvent avoir un corps vrai blanc ou noir (ce qui ne change pas leur dénomination) et prennent un nom différent selon le positionnement du corps vrai et leur place dans la tendance préalable du mouvement en cours.

Leur signification est variable, mais le plus souvent est associée au retournement de tendance ou à l'indécision extrême ; en ce sens elles ont une importance stratégique d'un point de vue de l'entrée ou de la sortie de position, pour le trader court terme.

- *Le marteau* possède un petit corps blanc ou noir complètement décalé vers le haut et une longue ombre décalée vers le bas, il représente graphiquement la tête et le manche d'un marteau ; pour être validé le manche du marteau doit être deux fois plus grand que sa tête ; plus la queue est longue et plus la figure est forte d'un point de vue

interprétatif ; ce type de figure se retrouve souvent en bas de cycle ou bas de marché ; il signale une perte de puissance du mouvement de baisse et la capitulation finale propre aux violents mouvements de panique au moment du ramassage du titre ; il précède le rebond qui va suivre et l'inversion de tendance à très court terme ; son interprétation est donc haussière lorsqu'il apparaît en fin de baisse, il représente alors le retournement vers le haut après avoir touché un point bas : si ce point bas est un gros support chartiste, si les volumes sont présents, si le corps vrai est blanc (clôture au plus haut de la séance), et enfin si la bougie suivante confirme la reprise (de type marubozu blanc), alors la structure de retournement est encore plus forte et sa fiabilité renforcée.

- *Le pendu* est identique du point de vue de la construction au marteau, et présente donc la même morphologie que ce dernier, c'est à dire un petit corps blanc ou noir complètement décalé vers le haut et une longue ombre décalée vers le bas ; une mèche modérée est tolérée ; il apparaît en fin de mouvement de hausse ; il ressemble alors vaguement plus à un pendu qu'à un marteau ; l'implication de la figure du pendu est donc plutôt baissière.

Associé à la présence d'une grosse résistance chartiste sur laquelle elle bute, la baisse des volumes échangés (moteur de la hausse), et la poursuite de la figure par un marubozu noir, ou trois corbeaux, ou une étoile du soir, le pendu contient alors une forte charge baissière.

- *Le marteaux inversés* sont des constructions inverses d'un marteau et d'un pendu : un petit corps blanc ou noir complètement décalé vers le bas et une longue ombre décalée vers le haut ; une ombre basse modérée est tolérée.

Son interprétation est identique à celle d'un marteau lorsqu'il intervient après une phase de baisse et à celle d'un pendu lorsqu'il intervient après une phase de hausse c'est à dire une mise en évidence d'un biais haussier ou baissier de retournement de tendance en cours.

On rencontre le marteau inversé sur un bas de marché où il signale alors une perte de puissance du mouvement baissier et le début d'un ramassage ou en haut de cycle pour annoncer une fin de hausse par incapacité du marché à générer un nouveau plus haut et les premières prises de bénéfices des longs sur la valeur.

- *L'étoile filante baissière* possède une morphologie identique à celle du marteau inversé : un petit corps surmonté par une grande ombre haute ; elle se rencontre alors sur des hauts de marché alors que le marteau inversé primaire se trouve plutôt placé sur des bas de cycle ; une ombre basse de modeste amplitude est tolérée ; son implication est baissière dans la mesure où elle signifie que l'on a atteint un point haut faisant résistance et qu'au contact de ce point haut une répulsion du cours s'est manifestée et l'a rejeté vers le bas.

Implications psychologiques des figures présentées : ces quatre figures bougistes mineures, faibles en elles-mêmes prises de façon isolée, n'ont qu'une valeur relative ; elles dépendent plus étroitement du contexte graphique antécédent et suivant qui leur donne toute leur pertinence et leur sens ; c'est à l'intérieur d'une structure articulée qu'elles signifient soit le dégagement sur un plus haut qui fait résistance et est une zone de vente ou de ramassage sur un point bas qui fait support et est une zone d'achat ; ces remarques sont parfaitement valables avec un doji à la place du marteau la signification des deux figures est proche lorsqu'elles sont intégrées à des constructions bougistes de retournement.

Dans mon trading, c'est le contexte bougiste qui donnera un sens à ces figures de base qui toutes seules ne signifient pas grand chose ; j'apprécie tout particulièrement les deux figures suivantes : le marteau sur un plus bas avec bottom tail/queue de point bas qui marque le ramassage du titre précédemment massacré et le marteau inversé sur un plus haut avec top tail/queue de sommet qui montre la prise de bénéfices des longs.

Le marteau de point bas est pour moi une des figures bougistes les plus fortes qui s'intègre très bien à une étoile du matin : figure de retournement de tendance sur un plus bas et ramassage massif de titres en cours de séance puisque la clôture du corps est décalé vers le haut ; ce mouvement est validé par des volumes importants et sur un support chartiste majeur historique ; l'absence d'ombre haute sur le marteau accentue la force de la figure mais c'est la bougie suivante qui va confirmer le mouvement en cours : s'il s'agit d'un marubozu blanc ou d'une série de trois soldats blancs le retournement sera fort ; on peut alors avoir une sorte de V corner ; ces figures peuvent être également obtenues par la fusion des chandeliers : un grand marubozu englobant décomposé en deux ou trois bougies blanches de taille plus petite.

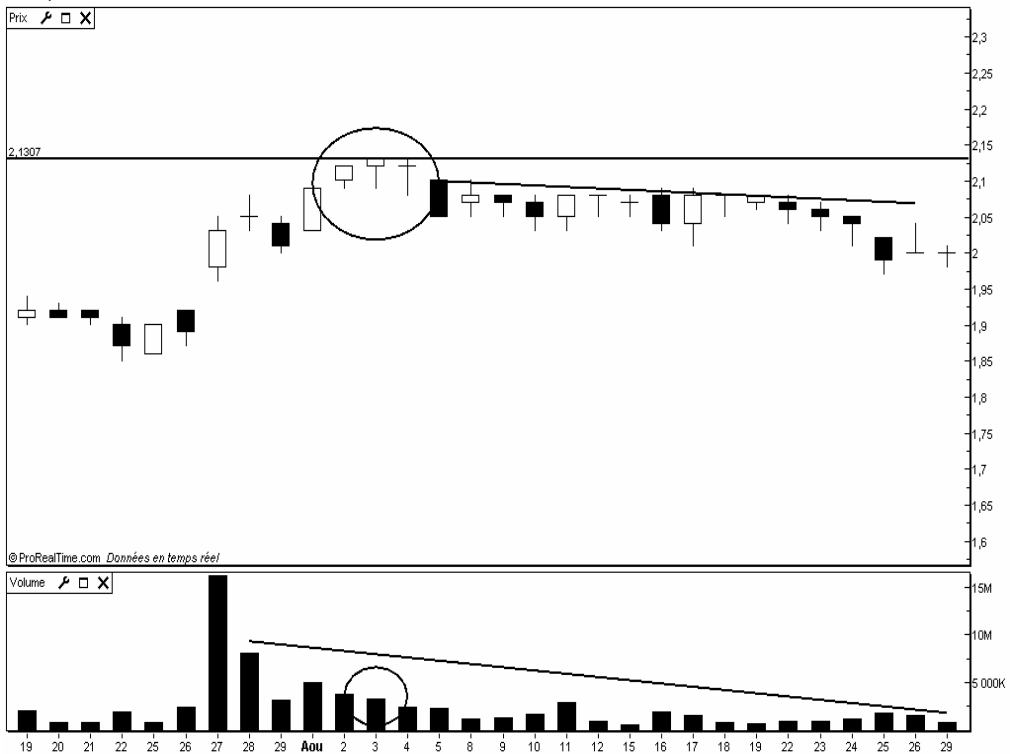
Le marteau inversé sur un point haut est le symétrique de la figure précédente : après avoir touché un plus haut les cours rebondissent vers le sud et la clôture se fait au plus bas de la journée ; cette configuration sous une résistance majeure signe un échec à passer l'obstacle et la pression vendeuse qui s'ensuit par délestage des longs ; ce sera la bougie suivante qui validera ou non le retournement de situation : un marubozu noir enclenche le scénario baissier ou encore une suite de corbeaux noirs ou une étoile du soir ; un double top est possible et alors la figure est plus complexe avec deux marteaux inversés successifs ou rapprochés ; elle peut s'apparenter à un double sommet en pince.

- Illustration graphique de la figure du marteau sur un plus haut

Avec Gemplus, le 3 août 2005, on voit qu'un marteau sous une résistance (ici 2,13 euros) peut être un indice précurseur de retournement de tendance à court terme : le marteau du 3, suivi et confirmé par le doji (ouverture et clôture au même cours) du 4 août, montre clairement qu'à court terme le cours bute sur ce seuil et qu'une correction va se mettre en place sous ce niveau ; la baisse des volumes après le 3 août confirme le retracement à venir sur un titre qui a déjà beaucoup monté depuis le début 2005.

Après une forte hausse comme ici le marteau peut signifier le besoin de souffler sur le titre et être un signal avant coureur d'une consolidation, alors qu'après une forte baisse il peut s'agir d'un signal de ramassage du titre avant un rebond technique ; comme la toupie cette figure mineure bougiste ne trouve de sens qu'à l'intérieur d'une structure plus large et plus significative.

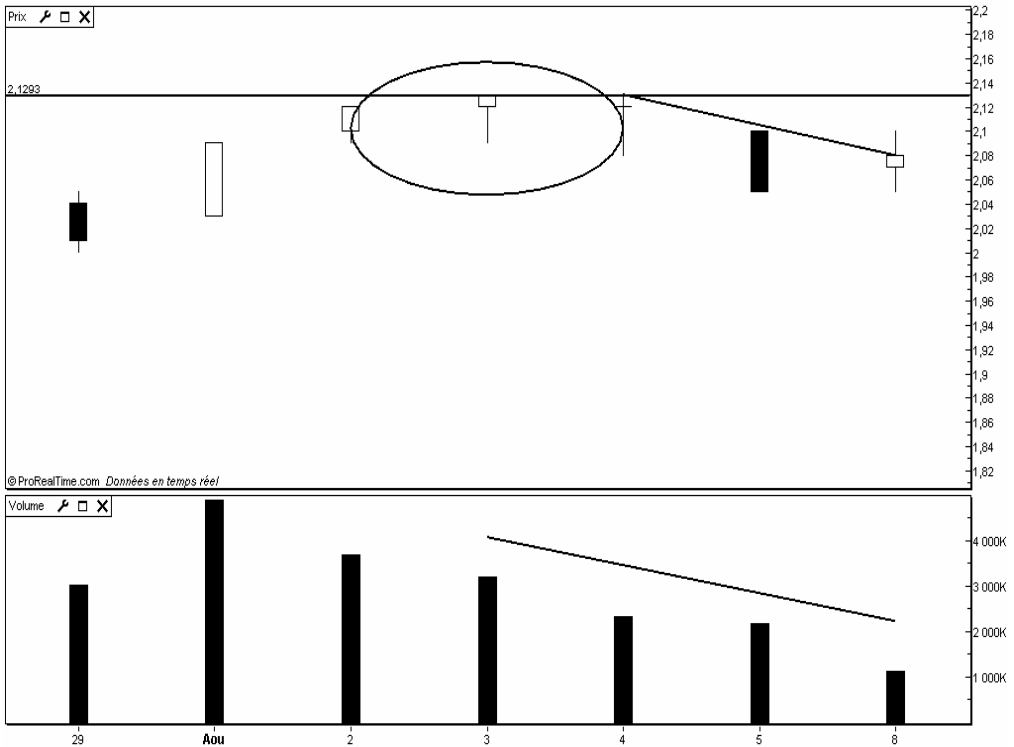
Grappe Gemplus International en chandeliers daily avec volumes, juillet/août 2005



Source : prorealtime.com

- Illustration graphique de la figure du pendu

Graphe Gemplus International en chandeliers daily avec volumes, juillet/août 2005



Source : prorealtime.com

Du marteau au pendu il n'y a qu'un pas ; comme il a été dit précédemment la construction de la figure est identique ; c'est juste son interprétation au sein d'une configuration plus large qui diffère : ici on voit que ce marteau a une implication baissière à court terme ; il montre que le cours cale au moins provisoirement sous la résistance des 2,13 euros ; la baisse des volumes échangés les 4, 5 et 8 août 2005 confirme cette observation.

- Illustration graphique de la figure du marteau sur un plus bas

Grappe Cap Gemini en chandeliers daily avec volumes, mai/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Pour la figure du marteau voici CAP, non pas sur un plus haut comme Gemplus sur les graphes précédents mais sur un plus bas, ce qui est tout de même un peu plus rare car le marteau intervient le plus souvent, sur des tops avant la correction ou le retracement qui suit.

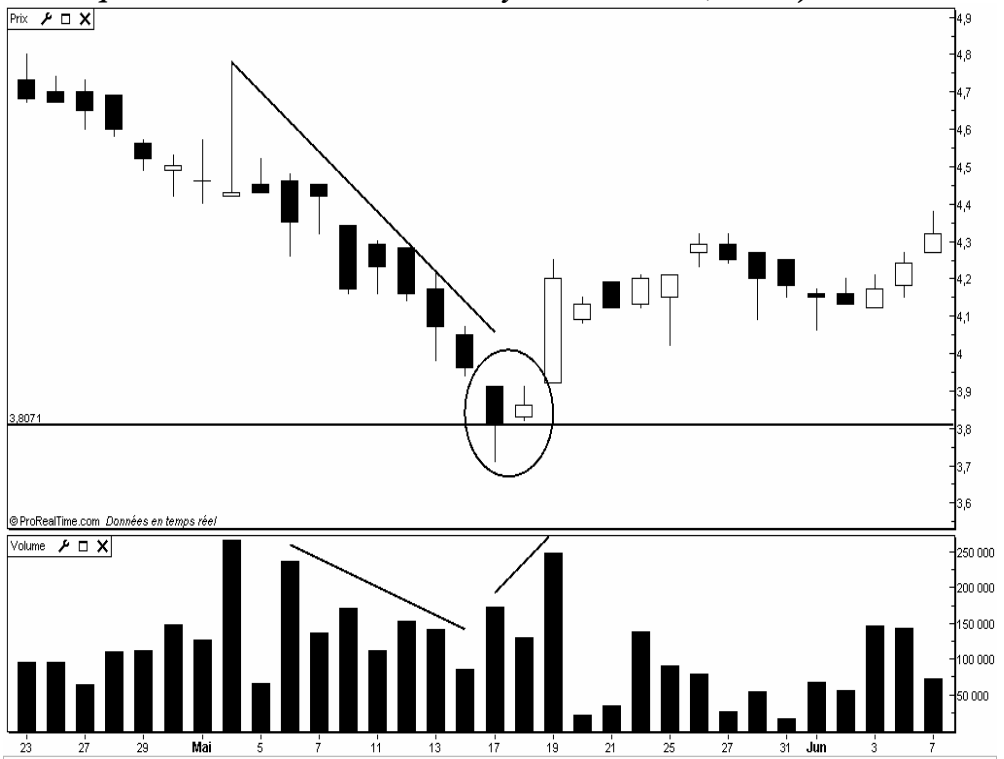
Le jour des attentats de Londres (7 juillet 2005) où le titre après une sévère baisse en matinée de 9h30-10h00 comme pour l'ensemble des valeurs de la cote et des compartiments du marché, est systématiquement ramassé jusqu'à la clôture de 17h30 ; cette figure de force très bullish, se caractérise par le test d'un important support vers

les 25,67-25,65 euros puis par le rebond technique vers les 26,40 euros, vers la formation d'un marteau au corps certes un peu long, mais d'un marteau quand même (ellipse).

Ce marteau confirme la tendance bullish sous jacente du marché qui refuse d'abdiquer face au coup de boutoir terroriste et relève la tête en intraday après avoir accusé le coup en matinée ; il repart de plus belle le lendemain et les jours qui suivent, vers les 30 euros.

- Illustration graphique de la figure du marteau inversé sur un plus bas

Graphe Soitec en chandeliers daily avec volumes, avril/juin 2004



Source : prorealtime.com

SOI est dans une phase corrective depuis un plus haut à 5,45 euros atteint le 2 mars 2004 et l'accélération baissière se confirme en avril/mai 2004 vers les 4 euros ; un premier marteau à corps noir apparaît le 17 mai avec un plus bas à 3,71 euros et une clôture à 3,81 euros qui semble stopper la chute dans un premier temps.

Le lendemain, 18 mai 2005 la formation d'un marteau inversé (imparfait car avec une petite mèche sous le corps vrai) devient un signal bougiste fort de fin de baisse et de ramassage du titre sur ce niveau de prix ; la hausse des volumes acheteurs des 17, 18 et 19 mai après leur forte baisse depuis le début du mois valide le mouvement de reprise sur le titre ; cette figure double du marteau et du marteau inversé est typique d'un ramassage de titre après une forte correction, confirmée par la hausse des volumes acheteurs.

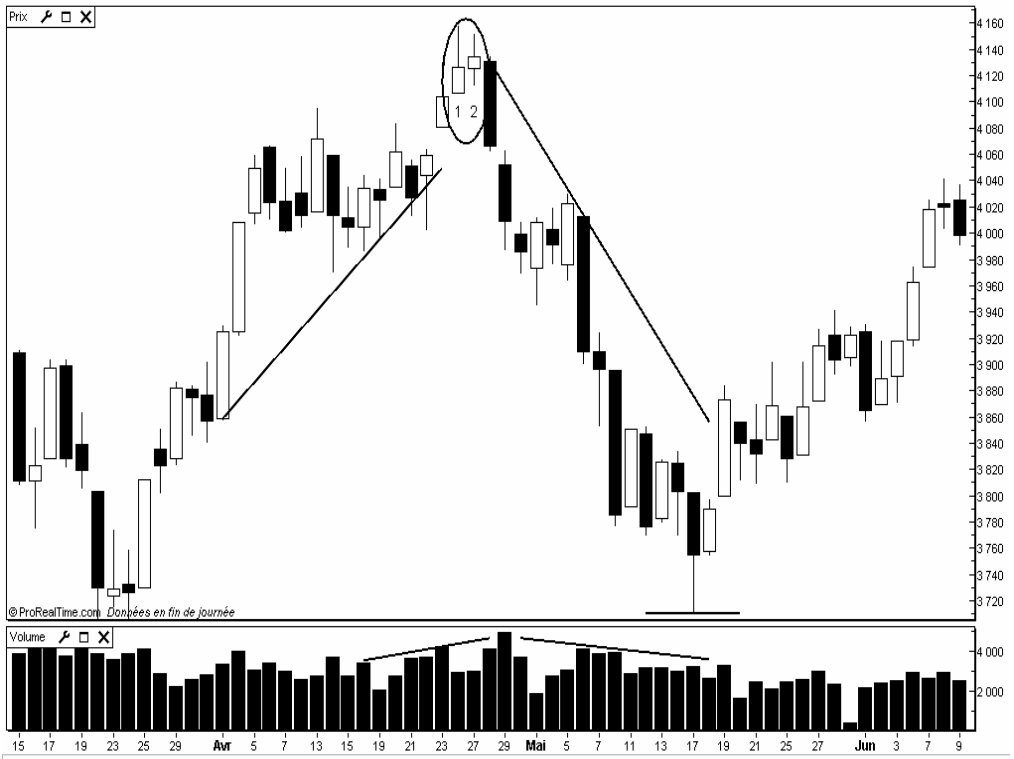
- Illustration graphique de la figure de l'étoile filante sur un sommet

Pour conclure ce sous-chapitre des marteaux voici la présentation d'une configuration en étoile filante et quasi doji sur l'indice directeur allemand : après une forte hausse depuis presque un mois l'indice atteint une résistance à 4150 points assez solide déjà plusieurs fois testée sans réussite en février mars 2004 ; une étoile filante sur un top déjà ancien apparaît le 26 avril (dans l'ellipse : bougie 1) même si sa mèche n'est pas très importante (ce qui ne montre pas un rejet massif a priori), traduit une répulsion sur cette vieille résistance et devient un signe précurseur de fin de hausse à très court terme ; la toupie à petit corps blanc du lendemain le 27 avril (dans l'ellipse : bougie 2) peut être considérée comme un quasi doji tellement son corps est fin et proche du trait horizontal ; elle confirme l'hésitation du marché à passer l'obstacle des 4150 points et laisse planer le doute du retournement en raison de ce double échec sur la résistance en direction du support le plus proche.

Le quasi marubozu du 28 avril 2004 (-1,65%) ne laisse plus planer de doute sur les intentions correctives du marché à court terme vers les

3700 points : la baisse qui n'était qu'une hypothèse la veille est maintenant validée ; notez que les volumes ascendants pendant tout le mois d'avril au moment de la phase haussière de l'indice connaissent un pic au moment de la formation de la figure de retournement (ellipse), puis ne cessent de baisser pendant la phase de retracement du mois de juin.

Graphes indice Dax en chandeliers daily avec volumes, avril/mai 2004



Source : prorealtime.com

- Le doji

- Définition et caractéristiques graphiques

Le doji est un chandelier dont les cours de clôture et d'ouverture sont identiques : le corps se retrouve donc limité à un simple trait vertical correspondant à l'amplitude de variation des cours en séance, avec un barreau d'échelle signifiant le caractère étale du cours entre l'ouverture et la clôture.

Il représente la forme extrême de l'indécision en particulier si la volatilité est réduite entre l'ouverture et la clôture ; à ce moment-là on a juste une petite croix voire un simple tiret ; on admet une certaine souplesse dans la construction de la figure ; on peut tolérer une faible variation de prix entre l'ouverture et la clôture ; de barreau d'échelle le trait horizontal devient une barre on peut parler alors d'un quasi-doji dont la signification ne change pas sur le fond : indécision, hésitation ; l'essentiel étant que le corps de la chandelle soit pratiquement réduit à un simple trait horizontal et qu'il existe un fort contraste entre la taille de ce corps et celui des chandeliers précédents.

Cette figure est un marqueur de fragilité du cours qui prend une signification particulière si la tendance préalable était bien affirmée notamment dans les marchés haussiers ou baissiers ; le contexte bougiste fait la différence : un doji dans un marché sans tendance aura beaucoup moins d'implication que dans un marché en tendance forte et claire, bullish ou bearish.

On peut distinguer plusieurs types de doji selon leur morphologie dont l'implication est variable selon leur positionnement dans la construction bougiste contextuelle : ainsi on parlera de doji longue jambe (comportant une ou deux ombres de grande taille), de doji porteur d'eau (une sorte de doji longue jambe avec un corps vrai ou un barreau bien centré au milieu, symétrique), de doji dragon (le corps se situant au plus haut de la bougie), le doji pierre-tombale (dont le barreau se situe

au plus bas du chandelier).

La figure du porteur d'eau est plus apparentée à un quasi doji dans la mesure où le barreau devient un corps vrai noir ou blanc proche de la toupie ; mais son implication se rapproche cependant d'un doji. Cette figure est typique des hauts de cycle où le porteur d'eau signale l'indécision majeure du marché mettant en péril la tendance haussière préalable.

Implications psychologiques de la figure présentée : l'indécision et l'incertitude étant les deux caractéristiques habituelles du marché il n'est pas étonnant que les bougies et doji abondent sur les graphes ; figures faibles et courantes par définition elles n'ont pas de sens fort en elles-mêmes et prennent leur signification graphique en étant intégrée à une formation composée dynamique et plus signifiante ; le doji et la toupie sont des figures proches tant au niveau de la construction qu'au niveau de la signification : si la toupie est une figure d'attermoisement le doji est carrément une figure de la neutralisation des acheteurs par les vendeurs et inversement, résultant d'une incertitude maximum sur l'évolution des prix à court terme ; ni les bulls ni les bears n'ont pris la main et c'est la suite de la figure qui donnera le sens au marché à court terme.

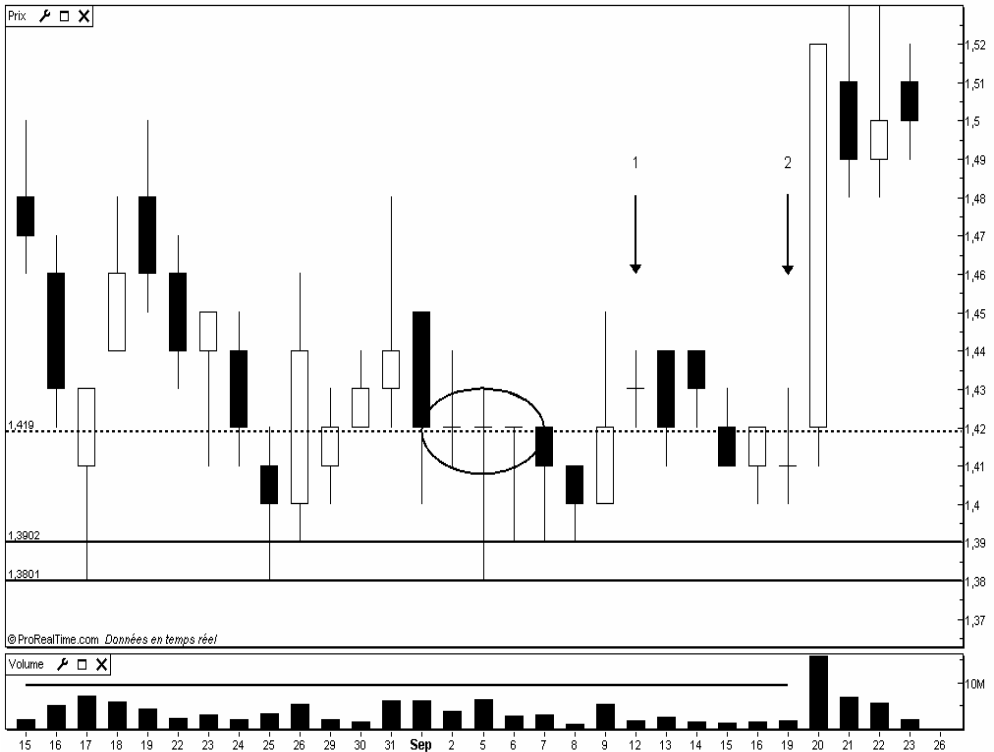
Dans mon trading, le doji est comme la toupie une figure d'hésitation ; pour le doji à un niveau plus élevé encore puisque la clôture se fait au même niveau que l'ouverture ; cela signifie que les acheteurs et les vendeurs n'ont pas réussi à se départager ; c'est la suite graphique qui me permet de donner un sens à cette bougie ; cette figure doit être intégrée à une structure composée qui lui donne une signification plus forte.

Elle peut avoir le même sens qu'un marteau ou un marteau inversé sur une figure de retournement de sommet ou de point bas avec une queue très significative (top ou bottom tail) ; le doji d'attente anticipe le retour prochain violent et inattendu de la volatilité et du retour de la tendance : continuation de la tendance initiale ou inversion de celle-ci ? L'ombre

basse ou haute est un élément important d'interprétation qui donne la volatilité intraday des prix.

- Illustration graphique de la figure du doji

Grappe Infogrames Entertainment en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Après l'effondrement du titre le 10 août 2005 (-12%) en raison des conséquences de la dégradation financière de la filiale Atari aux Etats-Unis faisant peser de nouveaux risques sur Infogrames, le titre reste dans l'expectative mais semble avoir stoppé sa chute sur l'important support des 1,40 euro.

Cette hésitation des spéculateurs sur le titre dont la volatilité est extrême et s'apparente de plus en plus à un billet de loterie boursière, se traduit concrètement par la succession de nombreux doji qui montre le désarroi et la perplexité des intervenants : poursuite de la baisse en direction des 1,35-1,30 ou plus bas encore ?

La série des trois doji de plusieurs sortes (longue jambe, pierre tombale) les 2, 5 et 6 septembre, montre qu'en cette rentrée boursière le niveau d'incertitude sur la valeur est à son comble. Les deux autres doji des 12 (1) et 19 (2) septembre 2005, confirment l'hésitation des intervenants entre poursuite de la baisse ou reprise technique ; entre le 1^{er} et le 19 septembre, sur treize séances de Bourse, cinq clôturent par un doji.

Les structures bougistes composées

C'est l'architecture globale et contextuelle (une configuration complète et structurée) plus que l'analyse isolée d'un chandelier qui donne la force prédictive à une figure bougiste ; l'analyse bougiste est plus efficace si elle est associée aux analyses classiques, chartiste et technique, par effet de synergie ; il est remarquable de noter que c'est sur les configurations de retournement (et secondairement d'hésitation) que les chandeliers japonais donnent les meilleurs résultats et sont les plus fiables d'un point de vue probabiliste.

Remarque préalable relative à la technique de la fusion des chandeliers : après avoir décrit l'alphabet bougiste et avoir présenté les bougies élémentaires nous verrons que pour mieux faire parler les chandeliers japonais il est possible de les fusionner entre eux pour en faire une

figure intégrée signifiante ; la plupart des figures composées étalées dans le temps, une fois compressées d'un point de vue longitudinal, permettent de mieux en saisir le sens et les implications en termes d'évolution de prix ; pour reconstruire ces chandeliers morcelés il faut retenir certains critères pertinents comme : l'ouverture du premier jour de la période retenue, la clôture de la dernière séance, les plus haut et bas touchés à l'intérieur de la période, et l'importance des ombres, haute et basse, de la figure compressée ; cette fusion ou intégration bougiste est pertinente en unité journalière ou infra journalière (minute/heure/bi-horaire) mais elle a beaucoup moins de sens en amplitudes de temps élevé (hebdo et mensuelle) ; cette fusion ne doit pas être abusive et ne peut rationnellement concerner que trois à quatre séances daily maximum.

Il ne faut pas hésiter à faire une lecture sur les trois principaux horizons de temps : le court terme en chandeliers daily, le moyen terme en unités weekly et le long terme en chandelier monthly, afin de prendre du recul sur une situation graphique et technique particulière.

Sur la validation des figures composées décrites ci-après : même si les cas d'école ou des figures bougistes parfaites se rencontrent régulièrement sur les graphes (un beau marubozu géant par exemple, un avalement complet) il faut faire preuve d'une certaine souplesse pour valider une figure composée ; plus que le respect de la lettre c'est l'esprit qui sous-tend une figure qui compte : quelle est la psychologie de marché et sa tendance sous jacente ? Qui conserve la main à court et moyen terme : les haussiers ou les baissiers ?

Les figures de continuation

- Les trois soldats blancs et les trois corbeaux noirs

- Définition et caractéristiques graphiques

Ces figures très géométriques par leur alignement, triptyques par leur structure sont plutôt des figures de force et de continuation de tendance : elles confirment que le mouvement en cours est encore puissant et qu'il ne donne pas de signe de faiblesse.

- Les *trois soldats blancs*, sont une figure constituée d'une succession de trois bougies blanches dont les corps sont volumineux dotés d'une ombre faible ou absente en particulier mèche haute absente ou faible : on a clôturé au plus haut ; bien décalés et orientés vers le haut ils signifient clairement et visuellement un mouvement ascendant puissant et bien construit ; la présence de gaps ne fragilise pas la tendance (gap d'accélération) tout dépend de la propension de la valeur ou de l'indice à combler ceux-ci à court et moyen termes.

Cette figure est annulée si un doji, une petite toupie (quasi doji) ou une chandelle à corps noir s'intercalent ; la figure est renforcée par la présence d'un ou de plusieurs marubozu ou quasi marubozu à grand corps blanc ainsi que par la présence de volumes importants et en augmentation, carburant nécessaire à tout mouvement haussier solide de court terme.

- Les *trois corbeaux noirs*, symétriques de la figure précédente, sont une succession de trois chandeliers noirs assez volumineux et dotés d'ombres de faible amplitude en particulier absence d'ombre basse qui confirme la clôture au plus bas de la séance ; elle a une implication fortement baissière ; cette succession de bougies doit être bien orientée vers le bas et les chandelles nettement décalées les unes par rapport aux autres ce qui témoigne d'un mouvement à la baisse puissant, bien installé et bien construit ; la présence de gaps est un facteur aggravant de confirmation de la tendance baissière à court terme : une mini panique s'est installée sur plusieurs séances et les dégagements sont massifs ; le comblement de ces gaps n'est pas automatique si ce sont des gaps d'accélération ou de rupture baissière ; tout dépend de la propension au comblement à court et moyen termes de l'indice ou de la valeur concernés ?

Cette figure forte est annulée ou diminuée dans sa force si un doji, une petite toupie (quasi doji) ou une chandelle à corps blanc s'intercalent au milieu ; par contre la figure est renforcée par la présence d'une grande noire ou d'un quasi marubozu à corps noir dans la suite de bougies ; cette figure classique à forte implication baissière montre que les baissiers gardent la main.

Une dernière remarque commune avec la figure de force qu'est le marubozu blanc ou noir : de même que le marubozu peut apparaître comme une bougie de fin de hausse et de blow up/feu d'artifice final (marubozu blanc) ou comme une bougie de fin de baisse sur excès suivi d'un ramassage (marubozu noir), les trois soldats blancs ou les trois corbeaux noirs peuvent soit apparaître en phase terminale de mouvement haussier correspondant à l'achat impulsif des derniers entrants sur la valeur ou l'indice dans un mouvement de panique haussière qui annonce le plus souvent la consolidation à venir en raison de la prise de bénéfices des premiers entrants après ce mouvement de forte hausse, soit apparaître en fin de baisse par capitulation des longs et accélération finale du mouvement qui annonce un rebond violent à venir de type V corner.

Ce seront donc d'autres critères associés qui valideront ce retournement de court terme comme la baisse des volumes, la proximité d'une résistance ou d'un support important, le retournement de la psychologie du marché en raison d'un élément fondamental nouveau ou d'une grosse annonce positive ou négative etc.

Implications psychologiques de la figure présentée : la situation de ces deux figures de force dépend beaucoup du contexte bougiste : après une phase d'attente elles confirment la sortie de la figure d'hésitation et valident un sens de poursuite du mouvement à court et moyen termes ; après une phase de retournement elles confirment l'inversion de la tendance ; après une longue tendance elles apparaissent comme un ultime mouvement terminal avant une nouvelle période d'hésitation ou de retournement etc. ; la psychologie de la figure est l'emballement des

intervenants qui rentrent en plusieurs vagues anticipant la poursuite du mouvement par effet d'imitation et d'agrégation ; importance des volumes anormaux et ascendants pour valider le mouvement à court terme ; au sein d'une hausse l'effondrement des volumes annonce un retournement par prises de bénéfices des premières vagues entrantes (première et seconde grandes bougies blanches et noires).

Dans mon trading, cette figure de continuation est souvent une confirmation de ma prise de position anticipée ; je préfère habituellement prendre position plus tôt à la source du mouvement sur un retournement par exemple ; je ne prendrai pas a priori position si le mouvement est ancien et donc déjà en partie consommé ou alors exceptionnellement pour jouer la poursuite de tendance ; j'accepterai alors de prendre le train en marche si la hausse est forte et justifiée par une solide raison fondamentale qui modifie complètement la psychologie du marché sur la valeur.

Tant qu'une tendance reste valide elle n'est pas invalidée ; c'est un des fondements ma stratégie gagnante : un titre ou un indice n'a jamais trop monté ou trop baissé en soi ; il faut jouer la tendance primaire tant qu'elle tient bien ; les trois soldats ou les trois corbeaux sont des confirmations d'installation d'une tendance et de sa force à court terme, que je vais tenter d'anticiper sinon entrer dedans le plus tôt possible avant épuisement.

- Illustration graphique de la figure des corbeaux noirs et des soldats blancs

Graphe indice Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes, mars/juin 2005



Source : prorealtime.com

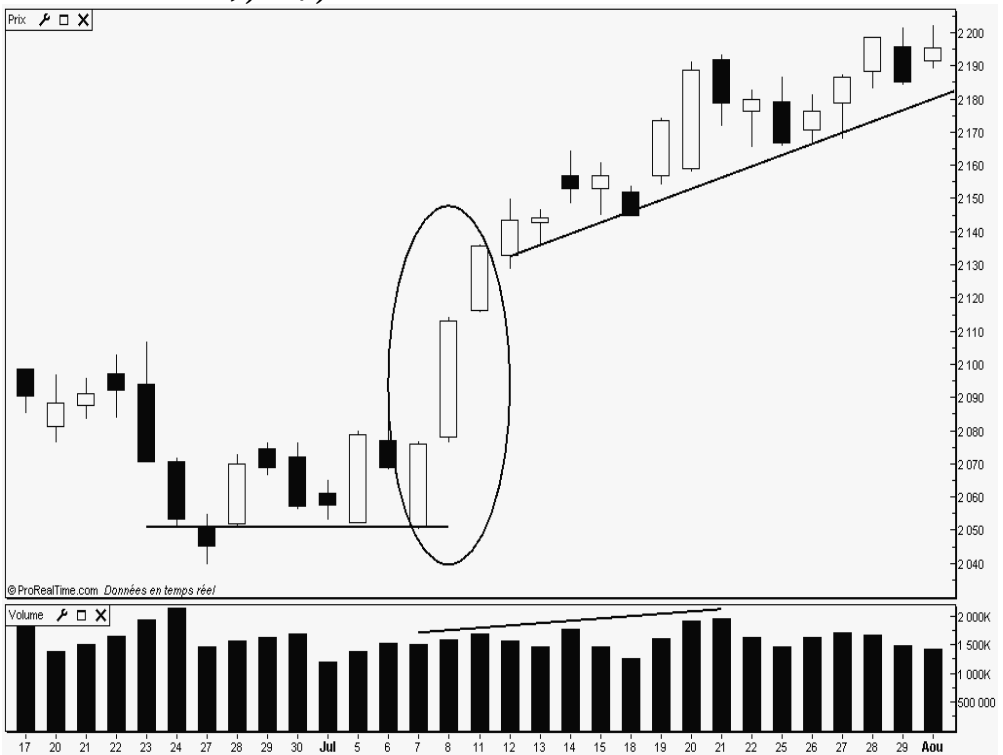
Sur ce graphique on note la belle série des trois corbeaux noirs (ellipse gauche) et de trois chevaliers blancs (ellipse droite) ; ces figures sont parmi les plus facilement repérables avec le marubozu, elles émergent immédiatement du graphe par leur importance et leur alignement par leur construction très géométrique.

La série des trois corbeaux noirs des 13, 14 et 15 avril 2005 avec hausse des volumes sous la pression vendeuse apparaît comme une accélération de fin de baisse sur le support symbolique et rond des 10000/10010 points ; par contre les trois soldats blancs des 16, 17 et 18

mai sont une sorte de reprise violente de la hausse sur gonflement des volumes qui bute sur la résistance des 10552 points ; les deux séries ne provoquent pas d'accélération et apparaissent plutôt comme des phases terminales avant stabilisation et retournement de tendance ; sur la période du graphe les bulls et les bears se neutralisent au sein d'un large range entre 10000 et 10600 points ; la sortie de cette figure congestive donnera une directionnalité au marché pour le moyen terme.

- Illustration graphique de la figure des trois chevaliers blancs

Graphe indice Nasdaq Composite Index en chandeliers daily avec volumes, juin/juillet 2005



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe Nasdaq, on note que la structure en trois soldats blancs des 7, 8 et 11 juillet plutôt bien construite avec une hausse progressive des volumes à partir du 7 juillet 2005 sur le support important et solide des 2050 points ; la figure apparaît en début de mouvement haussier contrairement au graphe précédent DJ, où les trois soldats noirs et blancs apparaissaient en fin de baisse ou de hausse comme des structures d'épuisement ; cette configuration bien positionnée et puissante valide donc un mouvement haussier de plus grande amplitude pour le reste du mois de juillet 2005.

C'est bien l'emplacement de la structure qui conditionne sa validité chartiste : a priori les trois soldats blancs initient plutôt une phase haussière d'un point de vue théorique encore faut-il que leur positionnement au sein d'une structure plus large s'emboîte dans un scénario bien construit, comme s'est le cas ici avec la présence d'un support important, de volumes conséquents et de la tendance haussière court et moyen termes.

Les figures d'indécision

- Les structures en pince

- Définition et caractéristiques graphiques

Figure composée représentée graphiquement par deux ou plusieurs contacts de façon successive et rapprochée (multi impacts) d'un niveau de cours précis, par les extrémités de deux chandelier qu'il s'agisse du corps vrai ou de la pointe d'une mèche d'une ombre etc. ; ces pinces peuvent être formées de deux ombres haute ou basse ou d'un corps vrai décalé ou non vers le haut ou vers le bas : il peut s'agir de deux toupies, doji ou marubozu, l'essentiel pour valider la figure étant le double (ou triple) impact sur une zone de prix qui fait office de résistance ou de support.

Ces rebonds successifs avec rejets dans l'autre sens montrent l'existence d'une forte zone d'achat (support) ou de vente (résistance) ; plus la zone est testée plus elle est validée ; les structures en pince correspondent souvent empiriquement avec des supports ou des résistances chartistes historiques ou majeurs ce qui alors accroît d'autant leur validité opératoire.

- *Un sommet en pince* est formé d'au moins deux chandelles successives ou très proches marquant des plus hauts identiques et donc révélant l'existence d'une forte zone de résistance vendeuse.

- *Un creux en pince* est constitué d'au moins deux chandeliers successifs ou très proches marquant un plus bas identique et dévoilant l'existence d'un support acheteur important.

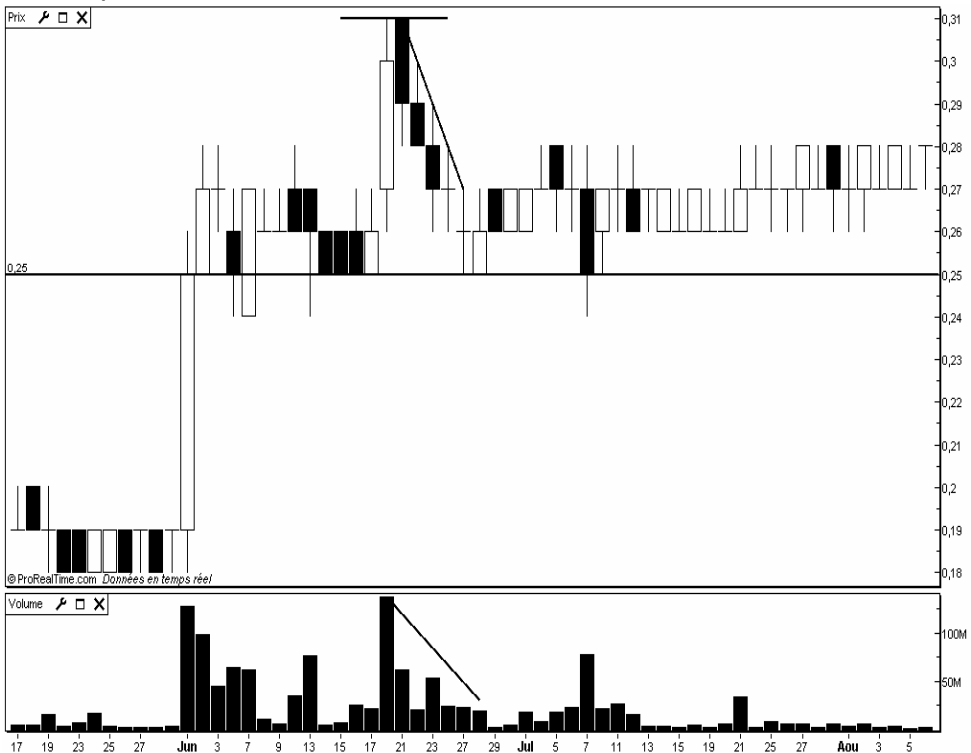
Implications psychologiques de la figure présentée : elle peut être rapprochée de plusieurs figures chartistes bien connues qui possèdent la même implication psychologique : la phase de distribution ou d'accumulation sur un support ou sous une résistance importante comme le double sommet et le double creux ; soit il s'agit d'une figure de retournement associée au fameux double top ou double bottom et alors ce sont les bougies suivantes qui vont le confirmer, soit il s'agit d'une période d'accumulation avant une dérive latérale et alors le support ou la résistance risquent encore d'être testés avant un éventuel passage en force qui marquera la phase d'échappée.

Le plus souvent cette structure en pince marque plutôt le retournement ou l'indécision plus que la continuation : en effet si la répulsion est forte dans la direction opposée c'est alors l'inversion de tendance qui l'emporte ; si le cours revient tester encore la zone c'est l'indécision qui domine avant une phase de continuation si le support ou/et la résistance sont cassés franchement ou si une impossibilité de passer cet obstacle graphique se manifeste c'est une nouvelle validation de l'hypothèse inverse etc.

Dans mon trading, ces structures d'hésitation ou de retournement sont à associer avec les supports et résistances graphiques ; la pince sur sommet ou point bas montre clairement l'existence d'un obstacle graphique important ; c'est la réaction du cours sur cet obstacle qui va déterminer la tendance à venir : soit un passage en force qui valide le trend initial, soit un échec voire un double échec ce qui est encore plus fort.

- Illustration graphique de la figure du sommet en pince

Graphe Eurotunnel Units en chandeliers daily avec volumes, mai/août 2005



Source : prorealtime.com

Sur TNU le quasi marubozu sur forte hausse des volumes (plus de 127 millions de titres échangés), du 1^{er} juin (de 0,18 à 0,26 euro soit +31,58% en quelques heures) montre le soudain intérêt des spéculateurs qui se ruent comme à la curée ; après cette première phase explosive sur une séance le titre consolide latéralement au sein d'un corridor (0,25/0,27 euro) en situation d'attente ; la spéculation reprend les 20 et 21 juin 2005 en formant un plus haut à 31 centimes d'euro ; ce niveau sera testé deux fois : en séance le 20 juin et en ouverture le 21 juin 2005 (clôture à 0,29 euro sur marteau à grand corps noir, franchement négatif) ; ce double test en pince montre un rejet des cours sur ce niveau les spéculateurs ne voulant apparemment pas suivre au-delà ? On notera que le sommet en pince s'apparente au double top chartiste c'est à dire deux échecs sur une zone de résistance zone de vente qui valide le retournement de court terme : celui-ci aura bien lieu les jours suivants (22, 23, 24 et 27 juin) en direction des 0,25 euro support pertinent largement testé, accompagné d'une forte baisse des volumes, témoignant de la retombée de la spéculation sur le titre.

- Illustration graphique de la figure du creux en pince

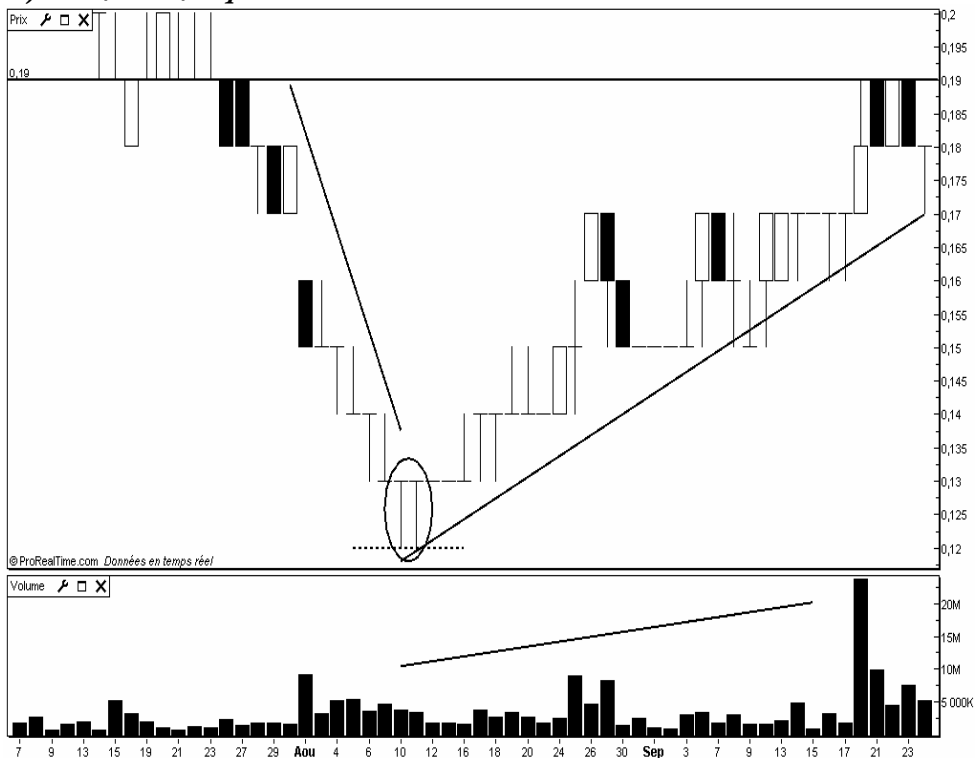
Après une forte baisse d'EDL à partir du 26 juillet 2004 de 19 à 13 centimes d'euro le titre touche en séance une première fois le 10 août ce qui peut être considéré comme un nouveau plus bas : 12 entimes d'euro ; la clôture se fait néanmoins à 0,13 euro ; le lendemain 11 août un second test des 12 centimes intervient mais la clôture se fait encore à 13 centimes ; il s'agit donc à ce moment là d'une petite structure en formation composée d'un double doji en pince sur la zone de support des 12/13 centimes.

La reprise de la hausse se fera sur ce niveau de prix validé par un double contact en deux séances formant un creux en pince après une très forte baisse ; noter que cette hausse assez bien construite sera modérée (oblique peu pentue et volume en légère augmentation jusqu'au 17 septembre) en direction des 19 cents qui constituaient le support avant

rupture du 26 juillet ayant entraîné la chute vers les 12 centimes mais désormais devenus résistance de moyen terme.

Comme pour la pince de sommet qui peut être assimilée au double top la pince de creux peut être rapprochée du double bottom, c'est à dire du double test psychologique sur un niveau déjà testé historiquement ou symbolique et aléatoire comme c'était le cas ici pour EDL, après une forte baisse qui entraîne une inversion de polarité sur le titre à court terme au moins.

Graphes Euro Disney S.C.A. en chandeliers daily avec volumes, juillet/août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Les figures de retournement

- Les avalements haussiers et baissiers

- Définition et caractéristiques graphiques

Les avalements ou englobements (les bougies englobantes ou les englobantes) sont des structures à deux bougies ou plus par fusion de chandeliers, qui sont certainement les plus forts signaux bougistes de retournement ; un avalement haussier avertit d'un retournement à la hausse et un avalement baissier d'un retournement à la baisse ; cette figure apparaît souvent après un fort mouvement de hausse ou de baisse qu'elle invalide fortement ; en cas d'apparition dans le même sens que le mouvement en cours elle le renforce : après une consolidation en cas de hausse, et de rebond en cas de baisse.

La figure fonctionne également très bien par fusion de bougies à trois ou quatre bougies car au-delà, les figures deviennent trop complexes trop élargies et perdent en force et en pertinence graphiques.

Comme les autres structures bougistes l'avalements fonctionne bien en association avec le chartisme ou l'analyse technique : sur support et/ou résistance majeurs, sur volumes exceptionnels, surtout l'englobement haussier etc.

- *L'avalements haussier* se construit par une première bougie noire dont le corps est englobé par le corps vrai d'une seconde bougie blanche ; cet englobement doit être complet et non partiel sinon la figure n'est pas validée, il peut juste alors s'agir d'une pénétrante haussière ; on ne compte pas les queues ou les ombres mèches hautes et basses de la bougie qui n'ont pas de validité pour la construction de la figure.

C'est la sortie de cette figure qui scelle l'hypothèse du retournement à la hausse par une troisième bougie qui confirme le mouvement de reprise

(si possible une grande blanche) ; la structure est le plus souvent visible en fin de tendance baissière sur un support chartiste important qui lui permet de rebondir en prenant de l'élan.

L'avalement haussier est invalidé si la clôture de la troisième bougie s'effectue en-dessous du milieu du corps de la bougie blanche précédente qui fait office de support graphique de très court terme.

- *L'avalement baissier* est le symétrique de l'englobement haussier : une première bougie au corps blanc dont tout le corps est avalé par le corps de la seconde bougie noire ; l'ensemble du corps de la première bougie doit être recouvert et les ombres ne sont pas retenues pour valider la figure, il peut juste alors s'agir d'une pénétrante baissière.

C'est la sortie de figure avec la troisième bougie qui valide l'hypothèse de retournement à la baisse; cette figure signe un retournement baissier fort de court terme le plus souvent en fin de hausse ; validité renforcée sous une résistance importante qui bloque au moins momentanément la poursuite du mouvement haussier et inverse la polarité de la tendance à court terme en direction du prochain support.

L'avalement baissier est invalidé si la clôture de la troisième bougie s'effectue au-dessus du milieu du corps de la bougie noire précédente qui est symboliquement devenue une résistance bougiste de très court terme.

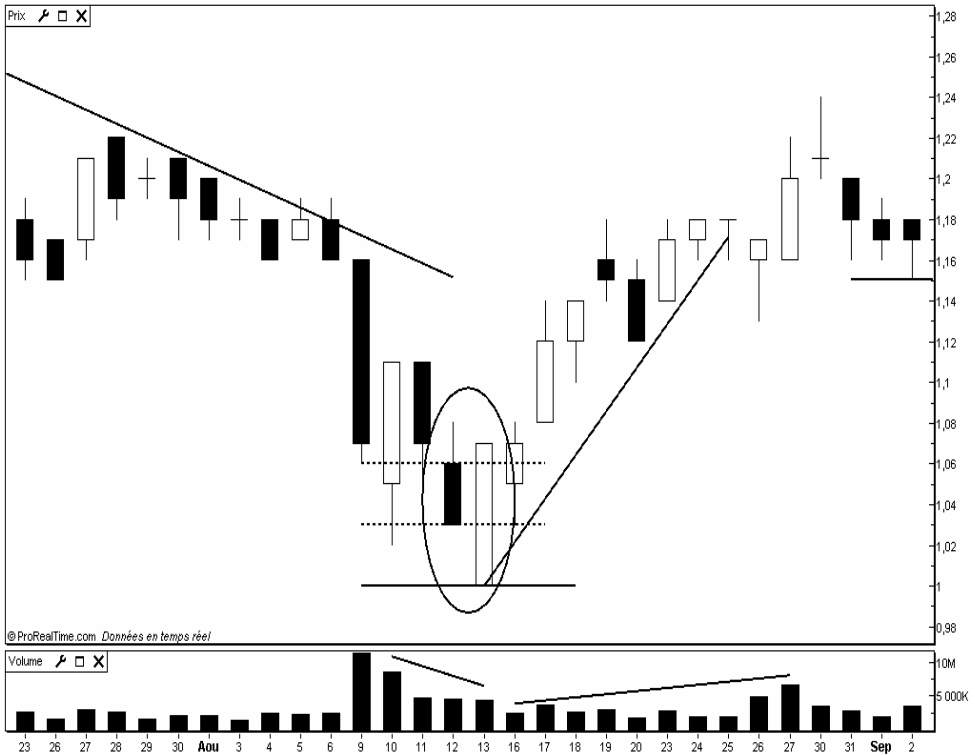
Comme les autres grandes figures typiques bougistes ces deux structures fonctionnent très bien avec les approches techniques et chartistes : les volumes sont requis pour l'avalement haussier qui signe un ramassage et une inversion de la psychologie sur la valeur ; la formation de l'avalement haussier sur un gros support graphique ou un chiffre rond comme zone d'achat ; la formation d'un avalement baissier au contact d'une résistance majeure zone de vente ; les englobantes peuvent être utilisées sur toutes les unités de temps : court terme en daily, moyen et long termes en weekly et monthly etc.

Implications psychologiques de la figure présentée : très forte psychologie de cette figure ; une première bougie donnant une direction est immédiatement invalidée par une seconde de signification inverse cette dernière étant confirmée par une troisième qui scelle l'intention contrarienne du marché ; la première était donc un faux signal puisqu'il y a eu un ramassage au plus bas qui clôture au plus haut pour l'avalement haussier ou qu'il y a eu un dégagement du plus haut qui clôture au plus bas pour l'avalement baissier ; c'est le contre pied parfait du marché qui annule l'hypothèse initiale de la première bougie (poursuite de la tendance haussière ou baissière) et qui valide l'hypothèse exactement inverse ; l'englobement du corps de la première bougie par la seconde confirme que les intentions initiales du marché ont été mangées/avalées par un contre mouvement d'invalidation puissant ; inversion immédiate de la polarité de la tendance qui montre un renversement de la psychologie du marché sur la valeur ou sur l'indice.

Dans mon trading, c'est avec le marubozu la figure la plus importante pour moi, celle que je recherche le plus sur les graphes tellement elle est forte et fiable ; l'englobante valide le plus souvent un retournement de tendance puisque la seconde bougie avale et infirme la bougie précédente ; c'est le faux signal parfait du marché qui révèle la psychologie de celui ci et ses vraies intentions : l'invalidation d'une première bougie par une seconde de polarité contraire, le tout étant confirmé par une troisième bougie de sortie de figure ; l'englobante haussière ou baissière est la figure typique du contre pied qui invalide un faux signal baissier ou haussier initial ; elle est donc plus forte sur des configurations de retournement que sur des situations de continuation/indécision ; sur cette figure je peux prendre de grosses positions en raison de son indice de confiance élevé si je suis en plus dans les premiers à prendre position en avance sur le reste du marché.

- Illustration graphique de la figure de l'avalement haussier [1]

Graphe Scor en chandeliers daily avec volumes, juillet/septembre 2004



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe SCO on voit que sur un plus bas historique du 13 août 2004 à un euro symbolique le titre rebondit assez violemment et englobe complètement le corps de la bougie noire précédente (pointillés) et que la troisième bougie est un marteau inversé de sortie de figure, ce qui valide tout de même la formation de l'avalent haussier.

Dans cette figure après la forte baisse des semaines précédentes et surtout le rebond sur le chiffre rond de un euro même si les volumes ne sont pas très élevés, cette séance du 13 août fait preuve d'une force

indéniable (marubozu blanc de belle taille tout de même) ; un trade long peut être tenté pour accompagner le rebond technique qui a bien lieu les jours suivants vers les 1,2 euro.

L'englobante haussière n'est pas la panacée mais il faut bien reconnaître qu'elle est fiable sur des plus bas en cas de rebond technique même s'il vaut mieux qu'elle soit accompagnée de volumes ; ici l'avalement est un peu faible au niveau de la sortie de figure : la troisième bougie n'est pas une figure forte, le marteau inversé signe plutôt l'indécision et on aurait préféré une grande blanche ou un marubozu ?

Cet exemple nous montre que sur le marché il faut se satisfaire de configurations imparfaites et moyennes ; c'est dans une logique probabiliste qu'il faut se placer : l'hypothèse du rebond haussier sur un plus bas historique était la plus vraisemblable parmi d'autres possibles comme la dérive latérale ou la reprise de la baisse.

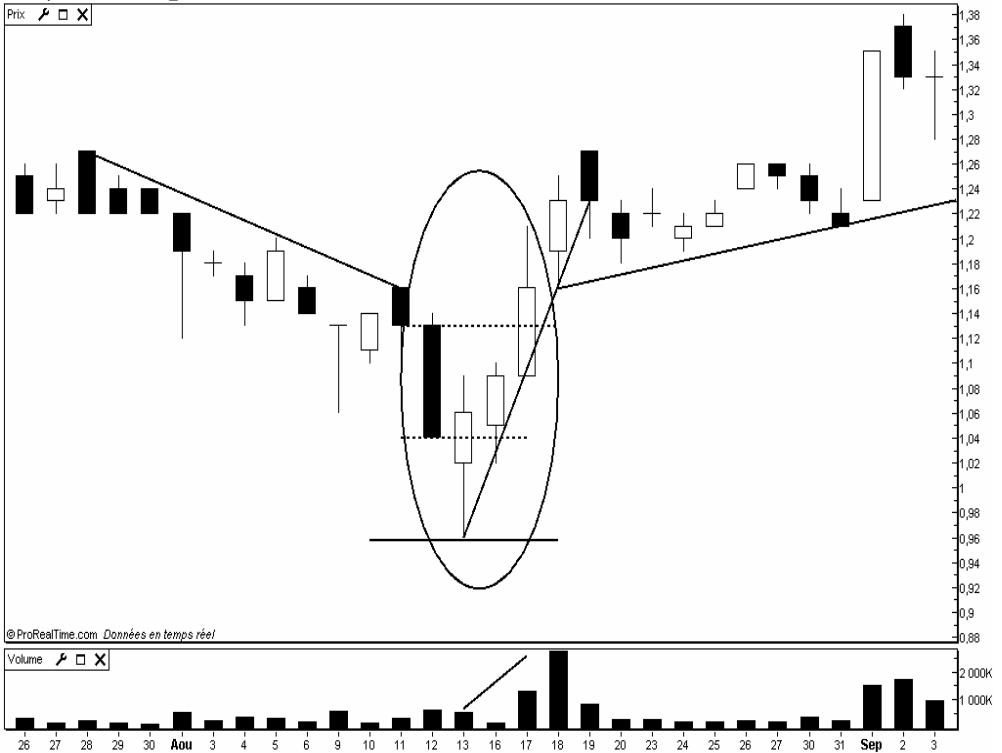
- Illustration graphique de la figure de l'avalement haussier [2]

Pour illustrer encore la puissance de l'avalement haussier voici AVT et un englobement un peu particulier : l'avalement par fusion de trois chandeliers ; cette variante dans la famille des avalements se compose non pas de deux bougies mais de trois ou quatre chandeliers successifs, l'englobement ne se faisant pas en une seule bougie mais en plusieurs séances par une série de deux ou trois bougies qui fusionnées entre elles valident néanmoins la figure haussière ; cette configuration par articulation et emboîtement est moins puissante qu'une structure générique plus simple.

La figure n'est pas tout à fait académique ni très pure mais elle est valable bien que la reprise tarde un peu plus à se manifester par rapport à une structure en deux bougies plus spontanée ; la hausse des volumes particulièrement significative les 13, 16, 17 et 18 août renforce l'opinion positive sur la validité de la reprise qui se construit proprement sur le support des 96 cents testés avec rebond le 13 août 2004 et surtout la

suite de trois chandeliers blancs de belle amplitude qui avalent le corps noir du chandelier quasi marubozu du 12 août (pointillés).

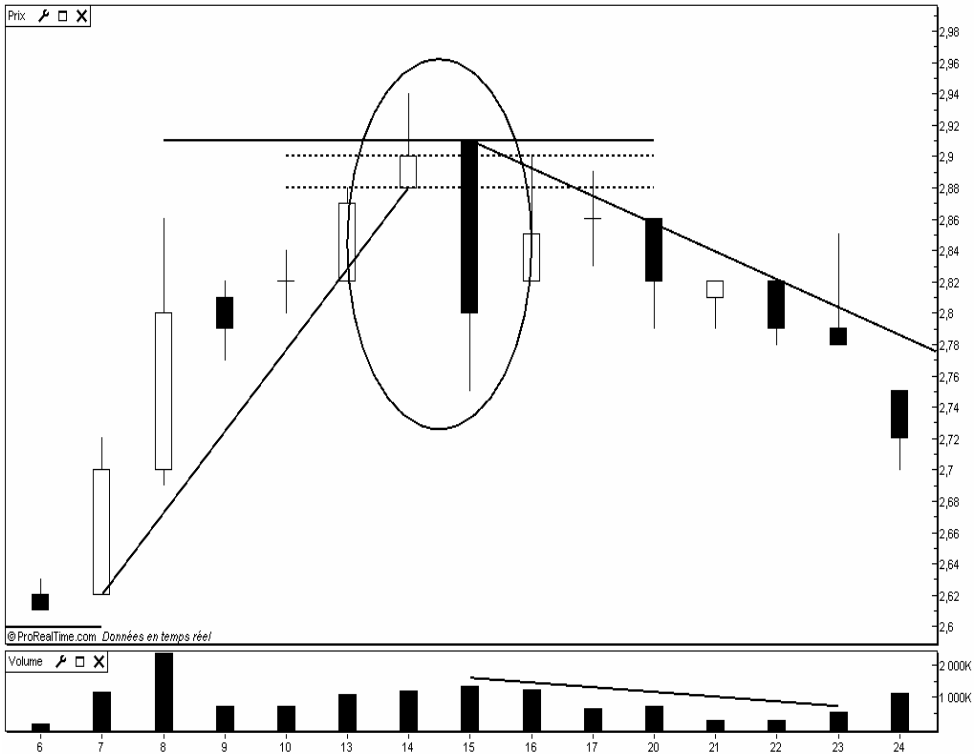
Graphe Avenir Telecom en chandeliers daily avec volumes, juillet/septembre 2004



Source : prorealtime.com

- Illustration graphique de la figure de l'avalement baissier

Graphe Avenir Telecom en chandeliers daily avec volumes, mai/juillet 2005



Source : prorealtime.com

Après une belle phase ascensionnelle bien construite entre le 7 et le 14 juin 2005 AVT semble caler à l'approche des 3 euros à 2,94 euros au plus haut ; une première bougie d'épuisement apparaît le 14 juin 2005 : un marteau inversé qui signifie qu'il y a eu rejet des prix au contact d'une zone de résistance importante avec une mèche haute assez longue.

Mais à ce stade rien n'est encore vraiment joué : il ne s'agit que d'un avertissement sans frais juste un signal précurseur ; la grande bougie noire du 15 juin ne laisse plus guère de doute sur les intentions du

marché et signe l'échec sous les 2,91 euros ; elle avale le petit corps blanc du marteau et file plein sud avec un rebond sur les 2,75 euros des longs en séance dont la longue mèche témoigne de leur volonté à ne pas lâcher le morceau ; mais l'englobement valide l'inversion de tendance de court terme et les séances successives confirment le retracement de la hausse des semaines précédentes vers les 2,65 euros.

- Les étoiles du soir et les étoiles du matin

- Définition et caractéristiques graphiques

Cette structure est constituée de trois ou quatre bougies successives ; c'est une figure tournante très forte d'inversion de tendance dont la probabilité statistique de réussite est élevée ; une étoile du soir est une structure de retournement à la baisse alors qu'une étoile du matin avertit d'un retournement de tendance à la hausse ; leur apparition est le plus souvent consécutive à des mouvements de hausse ou de baisse importants et sur des fins de cycle, sommet ou point bas de marché.

- *L'étoile du matin* : d'un point de vue descriptif, la première bougie doit avoir un corps noir alors que la seconde doit avoir un corps noir ou blanc mais nécessairement en-dessous du corps de la première chandelle ; enfin la troisième bougie doit impérativement avoir un corps blanc qui revient à l'intérieur du corps noir de la première bougie ; la troisième bougie peut dépasser le corps noir de la première et l'avaler ce qui donne plus de force encore au mouvement ; c'est la quatrième bougie qui valide définitivement la figure : si cette chandelle est un grand marubozu alors le mouvement d'accélération est enclenché jusqu'à la prochaine résistance ; ce retournement est encore plus puissant s'il est combiné avec les approches technico chartistes, s'il se fait sur de gros volumes et sur un gros support graphique etc. ; des imperfections peuvent être tolérées pour valider la figure.

Cette figure est invalidée si la quatrième bougie clôture sous le corps de la troisième bougie et pour plus de sécurité sous le corps de la seconde qui constituait déjà un point bas ; on a alors un faux signal bougiste fort qui réamorçait la pression baissière et devrait logiquement l'accélérer.

- *L'étoile du soir* : la première bougie doit avoir un corps blanc la seconde peut être noire ou blanche mais son corps doit être impérativement situé au-dessus du corps de la première bougie, la troisième bougie doit avoir obligatoirement un corps noir qui revient à l'intérieur du corps blanc de la première bougie ; la quatrième bougie confirme le mouvement descendant en clôturant sous le corps noir de la troisième chandelle ; les bougies noires suivantes peuvent renforcer la configuration très baissière comme les trois corbeaux etc. ; ce retournement est encore plus puissant s'il est combiné avec des approches technico chartistes, sous une résistance etc. ; des imperfections peuvent être tolérées pour valider la figure.

La figure sera par contre invalidée si le cours de la quatrième bougie clôture au-dessus du corps de la troisième journée et pour plus de sécurité encore, au-dessus de la deuxième journée.

Les structures étoilées sont proches d'un point de vue de l'implication graphique des structures d'avalement/englobement ; les étoiles du matin et du soir peuvent d'ailleurs comporter dans leur structure une englobante par fusion de chandelier ; ce qui fait la force des englobantes c'est leur simplicité alors que les étoiles sont plus développées donc un peu moins puissantes.

Les étoiles du soir et du matin peuvent prendre des formes particulièrement intéressantes associées à des doji (figure d'indécision) ou à un marteau qui dans la configuration étoilée, prennent un autre sens et renforcent finalement la figure de retournement haussier ou baissier du marché ; c'est le cas des trois structures en doji suivantes : l'étoile du soir et du matin en doji, l'étoile du soir en doji pierre

tombale, l'étoile filante ou étoile du soir avec marteau inversé sur sommet.

- *Les étoiles en doji* : dans cette configuration l'étoile du soir ou du matin se caractérise par l'apparition d'un doji en seconde bougie témoignant de l'indécision du marché sur un plus haut (étoile du soir en doji) ou sur un plus bas (étoile du matin en doji) ; la structure fonctionne d'autant mieux qu'elle marque une rupture psychologique avec ce doji qui signifie un passage de mains des haussiers vers les baissiers et inversement.

- *L'étoile du soir pierre tombale* est une forte structure de retournement à la baisse : elle se construit avec en seconde bougie un doji pierre tombale (ouverture et clôture se font au plus bas de l'échelle, en un barreau unique) ; l'implication baissière est très forte puisque le retournement de la psychologie du marché a eu lieu précocement dans la seconde séance : un plus haut a été touché et le cours est ensuite reparti fortement à la baisse, clôture au plus bas de la séance ; la combinaison est validée dès la troisième chandelle.

- *L'étoile filante* ou étoile du soir avec marteau inversé sur sommet est une configuration associée à l'étoile du soir en doji (le marteau inversé peut alors être associé à un quasi-doji) ; à la limite ce marteau inversé a une implication baissière encore plus forte en raison de la clôture au plus bas de la séance qui témoigne plus qu'une hésitation : le retournement de situation a déjà eu lieu ; si la troisième chandelle est baissière la structure est validée par anticipation, alors qu'en cas d'étoile du soir sur doji, il faut attendre plus longtemps la quatrième structure pour valider le mouvement à court terme.

Implications psychologiques de la figure présentée : les structures étoilées sont moins violentes que les englobantes mais leur implication psychologique est proche : retournement dans le rapport de force entre haussiers et baissiers validé par une structure combinée qui inverse le trend à court terme ; structure rotative en quatre phases qui montre

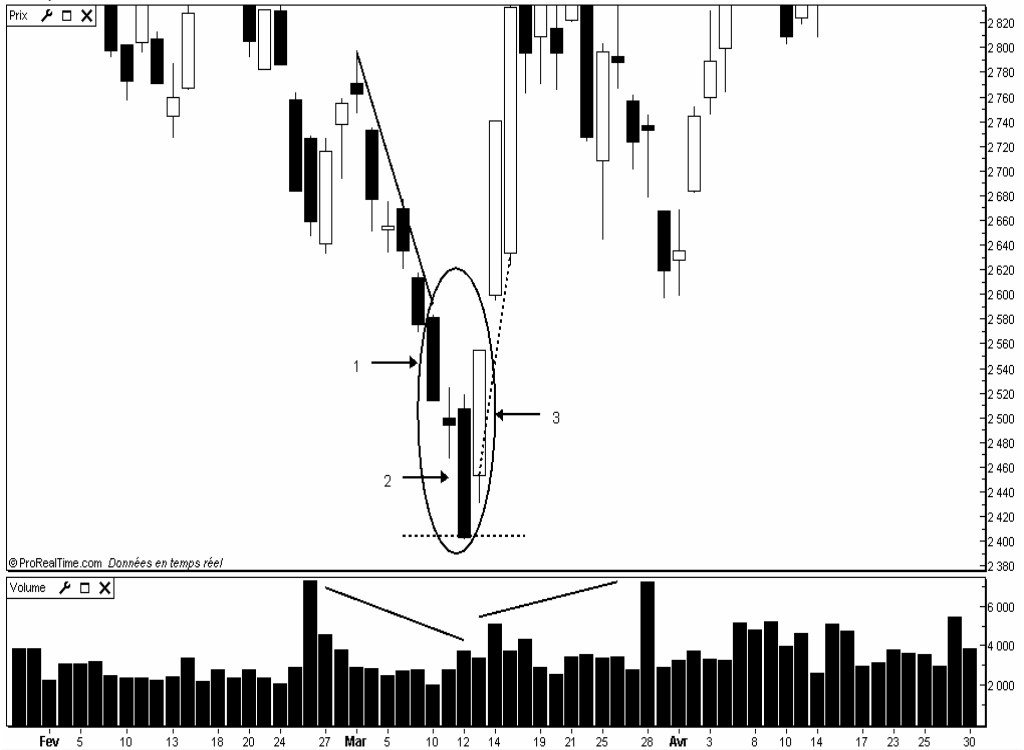
l'inversion/le retournement de la psychologie du marché : la bougie 1 laisse croire à une poursuite de mouvement, alors que le blocage de la bougie 2 est un signal précurseur, renforcé par le retro de la bougie 3 et validé définitivement par l'inversion de la bougie 4 qui scelle la configuration ; repérage anticipé possible de l'inversion de tendance sur la seconde bougie qui marque l'indécision de la poursuite haussière sur une zone résistante de vente ou de la poursuite baissière sur une zone support d'achat ; l'hésitation doit être levée par les deux bougies suivantes sur volumes en cas de rebond haussier qui montrent le retournement psychologique du marché.

Dans mon trading, les structures étoilées sont en bonne place après les deux figures majeures du marubozu (blanc et noir) et de l'englobement (haussier et baissier) ; comme j'apprécie toutes les figures de retournement je ne pouvais pas passer à côté de l'étoile du matin et de l'étoile du soir ; je vais mettre en œuvre mon approche anticipatrice et précoce d'entrée sur une valeur ou un indice au moment de l'apparition du signal précurseur sur la seconde bougie qui bloque sur le support ou la résistance ; je renforce ma position une fois ou deux à mesure que la figure se développe et accélère dans les bougies suivantes.

Pour jouer le retournement haussier sur une étoile du matin en formation, j'achèterais le support au moment de la formation du signal anticipé par la bottom tail (doji longue jambe ou marteau à ombre basse importante) qui valide le rebond et l'inversion de sens ; une confirmation par des volumes exceptionnels et les mouvements au carnet d'ordres renforcent alors mon hypothèse initiale et entraînent une prise de position pour voir.

- Illustration graphique de la figure de l'étoile du matin

Graphe indice CAC 40 en chandeliers daily avec volumes, janvier/avril 2003



Source : prorealtime.com

Le retournement du CAC40 de mars 2003 après trois années de baisse continue des principaux indices va nous permettre d'illustrer la figure de l'étoile du matin : on notera la violence du mouvement qui se perçoit sur le graphe par l'amplitude des bougies et le degré d'inclinaison de la baisse vers les 2400 points et du rebond qui s'ensuit vers les 2900 points qui confirme au moins momentanément, l'arrêt de la chute et du rebond technique à suivre ; après le mouvement de capitulation finale de l'indice où la pression vendeuse emporte tout sur son passage les 3, 4, 5, 6, 7, 10, 11 et 12 mars (une série de huit séances de baisse consécutive), la bougie noire du 12 mars (flèche numéro 2) assimilable à

un marubozu fait un point bas à 2401,15 (dont personne ne sait à ce moment-là qu'il s'agit d'un plus bas, bien sûr) suivi le 13 mars d'une grande blanche (flèche numéro 3) qui pénètre dans le corps noir des deux bougies des 10 et 11 mars dont une grande noire (flèche numéro un) constituant la bougie d'entrée de la figure (ellipse), car le petit quasi-doji du 11 mars est négligeable et doit être fusionné avec la bougie précédente ; la configuration est validée et constitue une figure solide de reprise de court terme qui sera jouée dans un premier temps comme un rebond technique vers les 3000 points ; la chute des volumes qui accompagne la baisse des 3 au 10 mars puis la forte reprise de ceux-ci à partir des 12 et 13 mars, valident le mouvement de hausse sur étoile du matin.

- Illustration graphique de la figure de l'étoile du soir

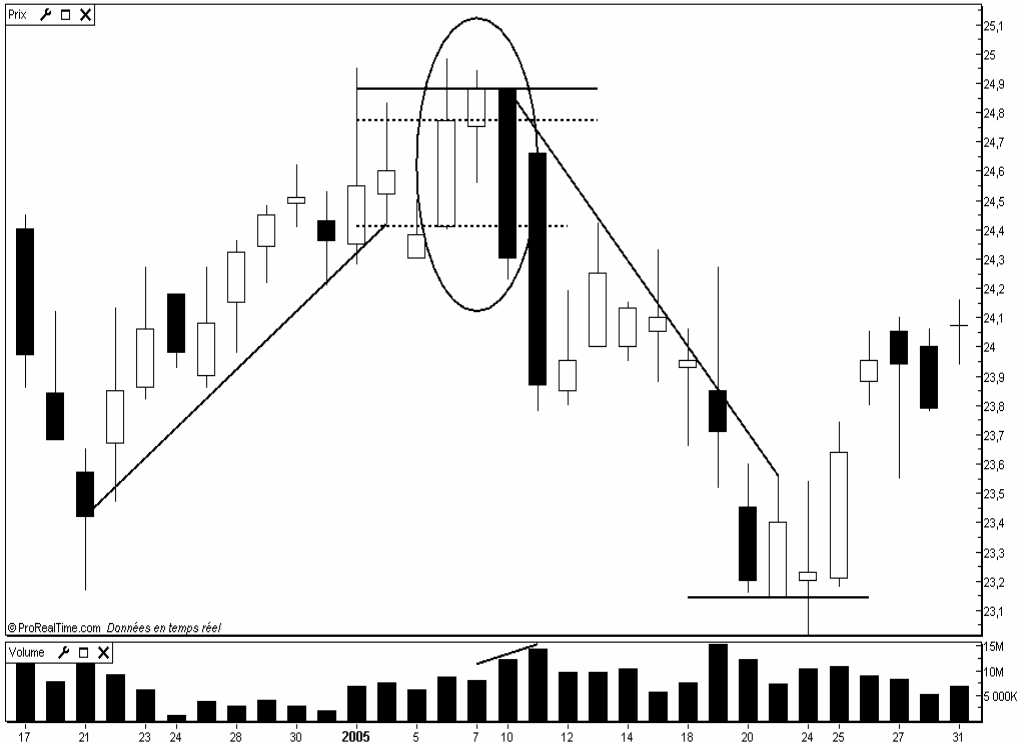
Pour illustrer la figure bougiste de l'étoile du soir qui valide une fin de hausse voici le graphe FTE : après une phase haussière, du 21 décembre 2004 au 7 janvier 2005 la valeur bute deux fois sur les 24,88 euros (en clôture avec la bougie du 7 janvier et à l'ouverture avec le quasi marubozu noir du 10 janvier) ; cette résistance testée sans succès à deux reprises marque un échec pour la suite de la hausse ce que les deux grandes bougies noires des 10 et 11 janvier confirment.

La grande noire du 10 janvier qui rentre dans le corps blanc du chandelier du 6 janvier correspond à un avalement baissier des deux chandeliers blancs précédents des 6 et 7 septembre, qui renforce l'opinion négative sur le titre à court terme, car nous restons en unités journalières.

On a donc deux structures emboîtées de renversement incluant une structure en tri stars d'étoile du soir avec une figure d'avement baissier par fusion des deux premiers chandeliers (6 et 7 janvier) englobés par le troisième du 10 janvier ; si l'on ajoute la petite hausse des volumes relative aux dégagements des 10 et 11 janvier et la chute des volumes des séances suivantes correspondant à la baisse de l'intérêt acheteur sur

le titre on a tous les ingrédients d'un retracement de court terme vers les 23 euros ou un peu au-dessus (23,14 euros).

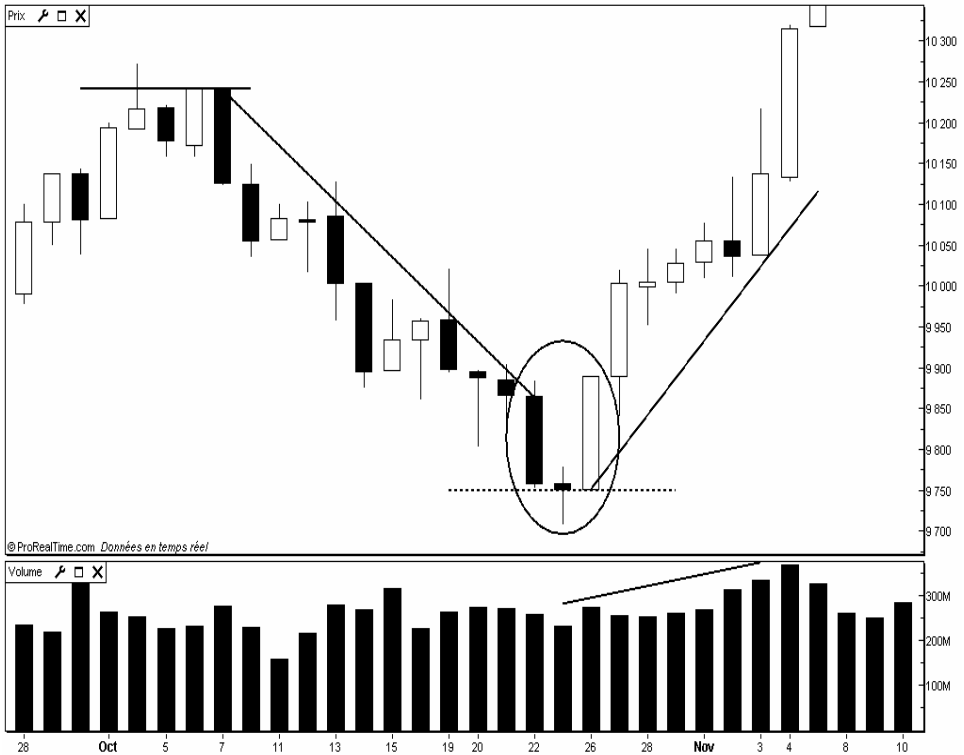
Graph France Telecom en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/janvier 2005



Source : prorealtime.com

- Illustration graphique de la figure de l'étoile du matin en doji [1], sur indice

Graphe indice Dow Jones Industrial, en chandeliers daily avec volumes, septembre/décembre 2004



Source : prorealtime.com

Pour l'étoile du matin en doji ce graphe de l'indice Dow Jones Industrial est d'une grande clarté ; notons tout d'abord que sur l'indice US on rencontre régulièrement des étoiles du matin et du soir (y compris en doji comme ici) ainsi que de nombreux avalement haussiers et baissiers sur des bas et hauts de marché ; en général ces structures tri stars (étoilées) ou bicéphales par englobement sont bien construites comme ici ; signe que les gros indices internationaux sont souvent travaillés fortement par les chartistes sur des figures typiques.

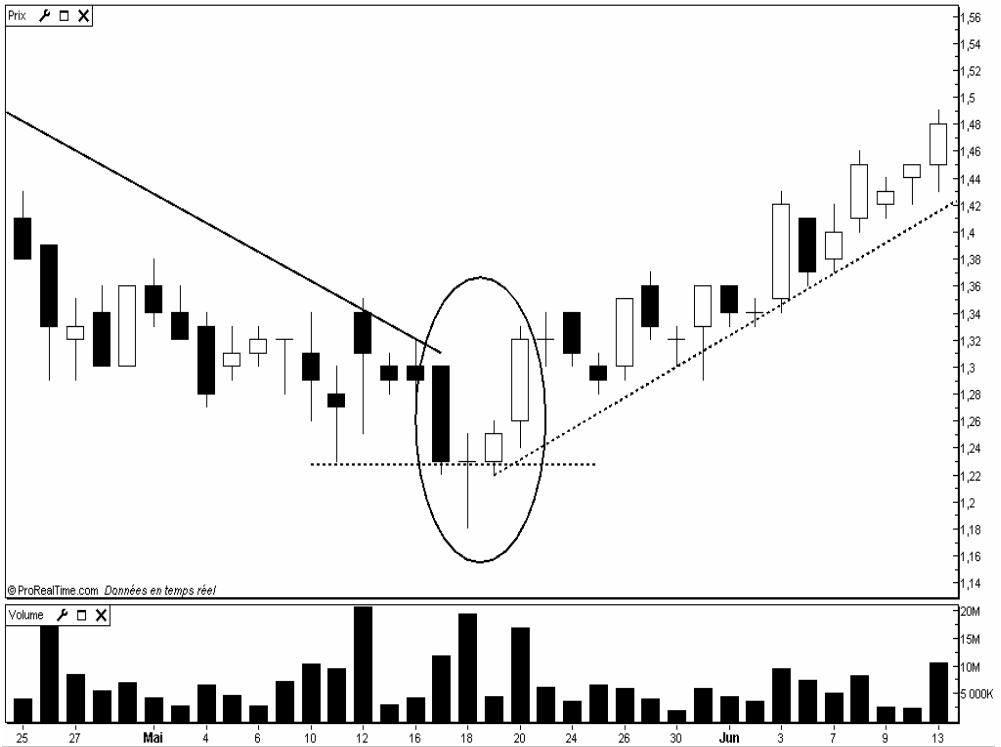
Après une forte baisse de l'indice à partir du 7 octobre 2004 sous les 10240 points et en direction des 9700 points on voit apparaître, sous la bougie noire du 22 octobre un quasi doji ou tout petite toupie à corps noir, le lundi 25 octobre ; ce doji est bien placé sous la grande noire du 22 octobre ce qui est très important pour valider l'étoile du matin (à la limite au même niveau mais surtout pas plus haut car le doji doit correspondre à un nouveau plus bas) ;

Cette construction en cours permet déjà à l'observateur averti qui cherche à anticiper sur la formation de figures typiques de retournement, de détecter un signal avancé d'inversion de tendance par le test avec rebond réussi d'un point bas, suite à une forte chute indicielle préalable ; la grande blanche assimilable à un marubozu du 26 octobre qui rentre dans le corps de la grande noire du 22 octobre mais qui en plus englobe les deux précédentes bougies fusionnées, valide à la fois l'étoile du matin et l'avalement haussier qui deviennent tous les deux une très forte figure haussière d'autant plus que les volumes sont en nette augmentation à partir du 26 octobre ; la forte reprise les semaines suivantes vers les 10600 points, prouve la fiabilité très élevée de la figure en particulier sur des bas de cycles, et après une forte baisse.

Elle forme une configuration typique de retournement vers le haut ; c'est la troisième bougie qui en avalant les deux précédentes valide l'ensemble de la figure et donne le signal de départ de la hausse qui va suivre ; les traders les plus avertis prennent position selon la solidité du support testé dès la première bougie ou de la seconde pour profiter au maximum du décollage qui pourrait bien suivre.

- *Illustration graphique de la figure de l'étoile du matin en doji [2], sur valeur*

Graph Rhodia en chandeliers daily avec volumes, avril/juin 2005



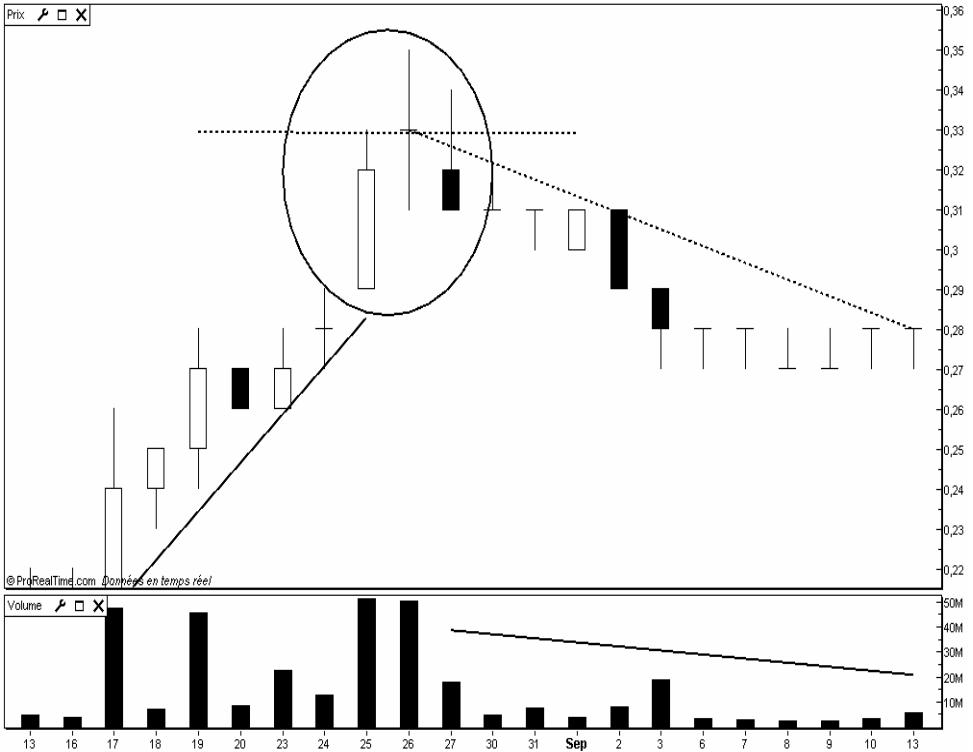
Source : prorealtime.com

Sur Rhodia on note une phase de baisse en avril et mai 2005 avec un plus bas à 1,18 euro suivie de la formation d'une très belle étoile du matin en doji, absolument complète : grande noire du 17 mai, doji porteur d'eau avec une longue mèche basse le 18 mai qui clôture à 1,23 euro comme la veille ; deux chandeliers blancs les 19 et 20 mai qui, une fois fusionnés, englobent la grande noire du 17 mai et valident un renversement de tendance de court terme ; la hausse qui suit est régulière car elle repose sur une étoile du matin bien construite donc solide, confirmée par de beaux volumes le 18 mai jour du ramassage sur le doji et le 20 mai jour du décollage vers les 1,3 euro.

Bel exemple de ce qu'on appelle une bottom tail ou une fish tail : queue de plus bas ou queue de poisson.

- Illustration graphique de la figure de l'étoile du soir en doji

Grappe Eurotunnel Units en chandeliers daily avec volumes, Août/septembre 2004



Source : prorealtime.com

L'étoile du soir en doji figure inverse de la précédente est d'abord une figure d'épuisement avec l'apparition d'un doji d'hésitation sur un top après une forte hausse, suivie d'un retournement avec la formation d'un chandelier noir qui pénètre dans le corps vrai de la première bougie,

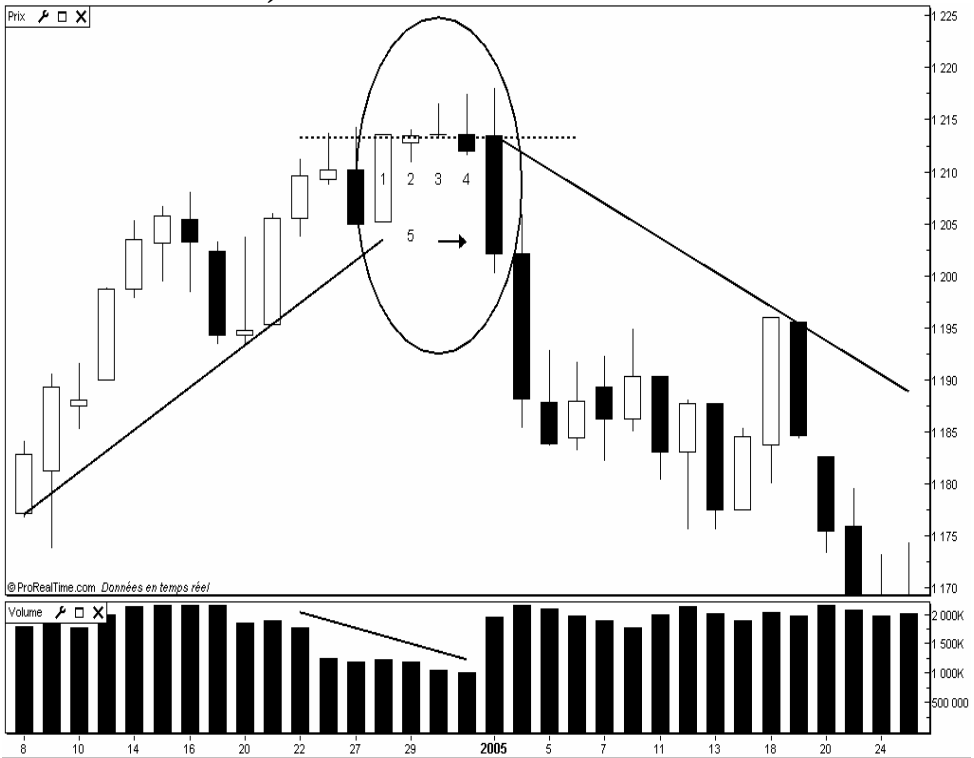
structure qui peut être accompagnée d'une baisse des volumes échangés sur la phase baissière qui suit.

Après la forte hausse du 17 au 25 août 2004 le titre Eurotunnel Units semble bien caler sur les 33 centimes par un doji longues jambes le 26 août ; c'est la bougie suivante qui valide la formation en tri stars de retournement : la bougie noire qui rentre dans le corps de la grande blanche du 25 août ; ce chandelier négatif est un marteau inversé ce qui renforce encore l'hypothèse d'un plus haut de court terme en données day, car la succession d'un doji et d'un marteau signe dans un premier temps l'indécision et dans un second le retournement par échec sur une zone de résistance ; la suite du scénario vérifie le retournement de tendance vers les 27 centimes d'euro ce qui est important en pourcentage pour ceux qui ont acheté au dessus des 30 centimes et qui ont conservé.

La différence entre les étoiles du matin/étoiles du soir et les étoiles du matin en doji/étoiles du soir en doji est assez ténue : le principe de fonctionnement des quatre structures est le même alors que les tri stars en doji sont plus fortes en un sens car elles incluent plus d'hésitation et d'incertitude dès l'apparition de la deuxième bougie ; ces structures sont renforcées si on note l'apparition d'un marteau/marteau inversé ou d'un avalement haussier/avalement baissier car on a alors l'accumulation/agrégation de figures positives ou négatives sur l'évolution des cours.

- Illustration graphique de la figure de l'étoile du soir pierre tombale

Grappe indice SP 500 Index, en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/janvier 2005



Source : prorealtime.com

Pour l'étoile du soir pierre tombale la psychologie de la figure de retournement est encore plus précoce et plus forte : au lieu d'un marteau ou d'un doji sur un plus haut qui signe pourtant déjà l'hésitation à former un nouveau plus haut et à passer une zone de résistance on voit apparaître un doji pierre tombale : doji dont le cours d'ouverture et de clôture est le même ou très proche qui se situe au plus bas ou vers les plus bas de la mèche.

Après une phase de hausse du 8 au 28 décembre 2004 l'indice bute clairement sur la zone des 1200-1220 points ; quatre premiers tests de

cette zone résistante ont lieu les 23, 27, 28, 29 décembre sans parvenir à s'en affranchir ; un petit doji pierre tombale apparaît le 30 décembre (ouverture à 1213,48 points et clôture à 1213,55 points) suivi d'un petit marteau à corps noir le 31 décembre ; l'impression négative étant renforcée par les deux chandeliers noirs des premières séances 2005 (le 3 janvier -0,81% et le 4 janvier -1,17%) ; la suite du mois de janvier sera elle-même négative, en direction des 1165 points.

L'étoile du soir en pierre tombale est un peu particulière formée de cinq bougies qui une fois fusionnées (la numéro 1 avec la numéro 2, la numéro 4 avec la numéro 5) sont conformes au modèle de référence : un doji pierre tombale au centre validant le blocage de la hausse (numéroté 3) ; un chandelier fusionné blanc à gauche sous la résistance des 1200-1220 points ; une bougie fusionnée noire (3+4) à droite qui pénètre le corps des bougies fusionnées (1+2) qui englobent le corps du chandelier blanc (1+2) ; le doji pierre tombale au-dessus de la bougie fusionnée (1+2) ; la baisse prémonitoire des volumes échangés entre le 22 et le 31 décembre etc.

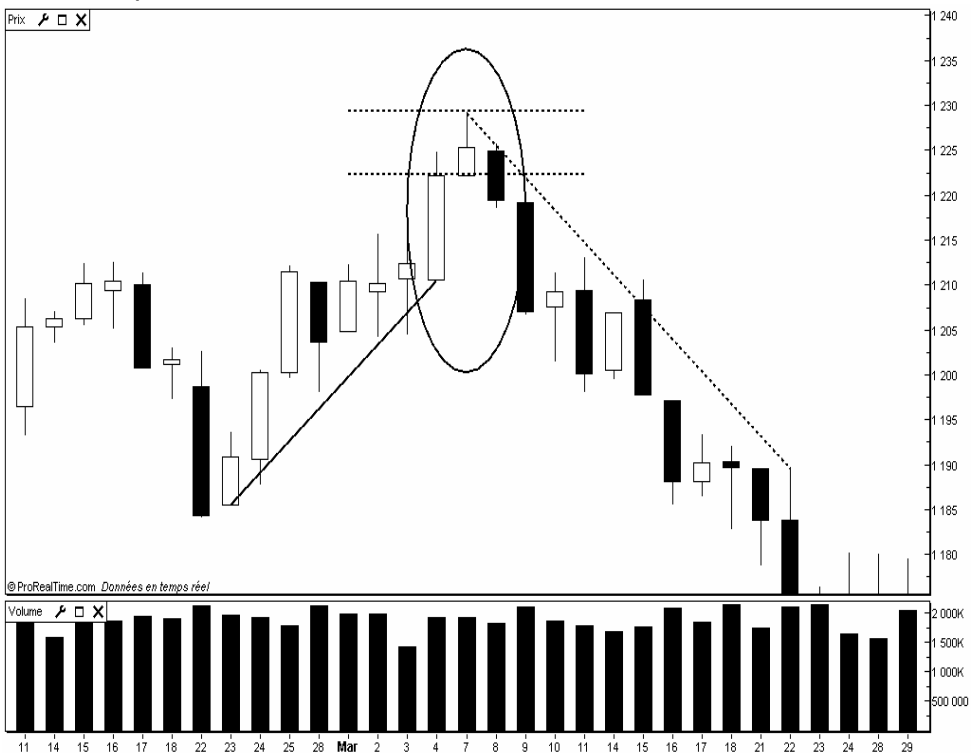
- Illustration graphique de la figure de l'étoile filante ou étoile du soir avec marteau inversé sur sommet

L'indice SP500 comme le DJI est riche en structures étoilées avec ici une variante des constructions tri stars : l'étoile filante ou étoile du soir avec marteau inversé sur sommet qui est assez proche d'une étoile du soir en doji et d'une étoile du soir en doji pierre tombale ; la construction et la succession sont les mêmes sauf que la bougie marquant le début du retournement n'est pas un doji commun ni un doji pierre tombale mais un marteau inversé ; ce marteau inversé marque la répulsion des longs à passer une zone de résistance vendeuse et le rejet des cours au contact de celle-ci, un point haut a été atteint et les cours ont reflué vers le bas d'où l'existence d'une mèche haute.

Le SP500 monte dans un premier temps du 23 février 2005 au 7 mars 2005 ; la séance du 7 mars bien qu'encore légèrement haussière, laisse

quand même apparaître une bougie d'hésitation avec un marteau inversé à corps blanc et mèche haute modérée ; la troisième bougie de la structure en formation du 8 mars valide l'étoile filante (ellipse), en entrant dans le corps de la blanche du 4 mars, elle-même confirmée par le long chandelier noir du 9 mars qui fusionné avec le précédent, donne une longue noire englobant la bougie du 4 mars, renforçant ainsi l'idée du retournement par l'apparition d'un avalement baissier ; noter que pour valider la structure le corps du marteau inversé est bien au-dessus de la grande bougie blanche du 4 mars.

Graphe indice SP 500 Index, en chandeliers daily avec volumes, février/mars 2005



Source : prorealtime.com

Autres figures bougistes mineures...

- Les haramis haussiers et baissiers

- Définition et caractéristiques graphiques

Cette structure très commune est constituée de deux ou trois bougies ; elle annonce souvent un mouvement de consolidation (retracement) ou de retournement ; elle est cependant beaucoup moins fiable et forte d'un point de vue prédictif que l'avalement ou les structures étoilées ; elle n'est pas à proprement parler une figure de référence pour Sylvain.

- *Le harami haussier* se compose d'une première bougie à corps noir et d'une seconde chandelle à corps blanc comprise dans le corps noir de la première bougie qui casse ou non la résistance du milieu du corps noir de la première bougie ; il s'agit d'un mouvement inverse qui bien que n'annulant pas la bougie noire initiale stoppe la baisse à court terme et temporise un peu la tendance ; ce n'est pas encore un signal de retournement ; le harami n'est pas un signal de force mais un signal relatif.

- *Le harami baissier* est formé d'éléments symétriques à la description précédente : une première bougie à corps blanc suivie d'une seconde chandelle à corps noir qui est comprise dans le corps blanc de la première bougie qui casse ou non le support du milieu du corps blanc de la première bougie ; il s'agit d'un mouvement inverse qui bien que n'annulant pas la bougie blanche initiale stoppe la hausse à court terme et temporise un peu la tendance ; ce n'est pas encore un signal de retournement ; le harami n'est pas un signal de force mais un signal relatif.

Dans l'analyse des haramis haussier et baissier dont la première bougie est un marubozu (ou au moins une belle chandelle à long corps) ne pas hésiter à utiliser le support/résistance virtuel du milieu du corps de la

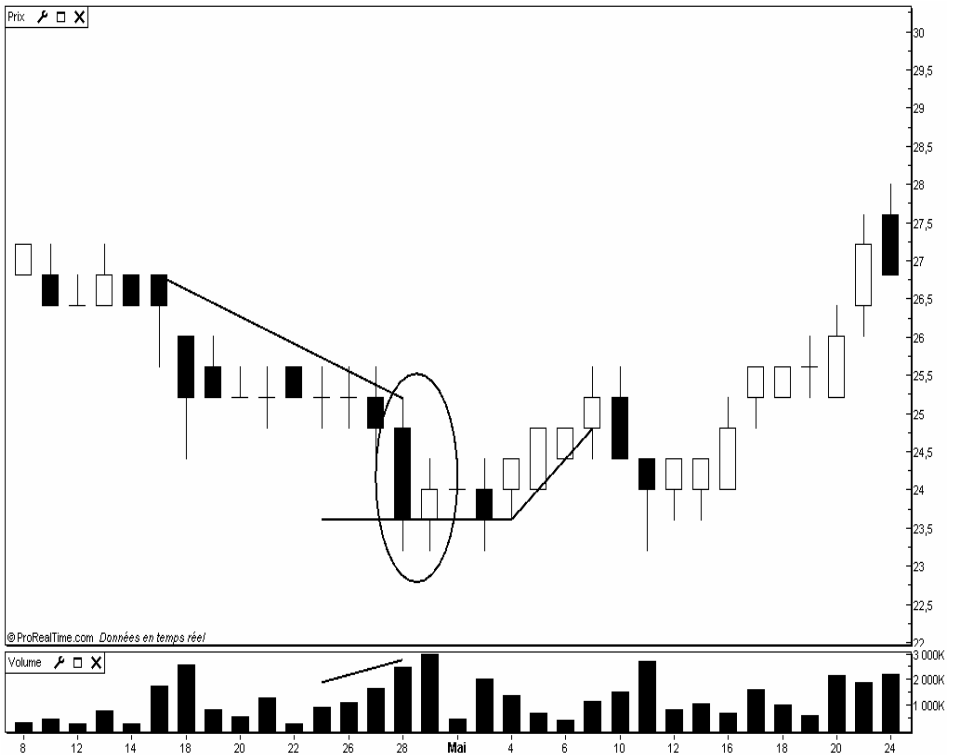
première chandelle qui donne une idée de la force sous jacente de la seconde bougie.

Implications psychologiques de la figure présentée : en japonais ancien harami signifie enceinte : le long chandelier symbolise la mère et le petit chandelier symbolise le bébé ; figure de temporisation le harami n'a pas la force de l'avalement ; il montre un mouvement contraire dans une tendance initiale ; il doit être confirmé et validé dans la suite graphique sinon il n'a pas de sens particulier on peut alors le considérer comme une respiration de cours et une pause dans le mouvement ; il signe souvent l'hésitation des opérateurs qui est l'état dominant sur les marchés même en tendance ; l'apparition d'une telle structure implique souvent l'apparition d'une bande de congestion plus ou moins longue où le marché fait une pause avant de reprendre une tendance plus claire ; cette remarque n'est pas valable sur les sommets ou des points bas car il s'agira généralement d'un changement de tendance ; plus le corps compris à l'intérieur d'un corps long est petit plus la structure de renversement sera puissante comme dans le cas d'un harami doji.

Dans mon trading, les harami signifient plus l'hésitation que de retournement ; je ne les considère pas plus que ça ; ils n'ont pas pour moi la valeur prédictive d'une belle englobante haussière ou baissière ou d'une étoile du matin ou du soir bien construite ; je ne prendrais pas position (ou ne débouclerais pas sa position) sur ces figures bougistes mineures qui peuvent signifier le besoin du marché de souffler après une belle hausse (ou baisse).

- Illustration graphique de la figure du harami haussier

Graphe Alstom Regroupement en chandeliers daily avec volumes, avril/mai 2005



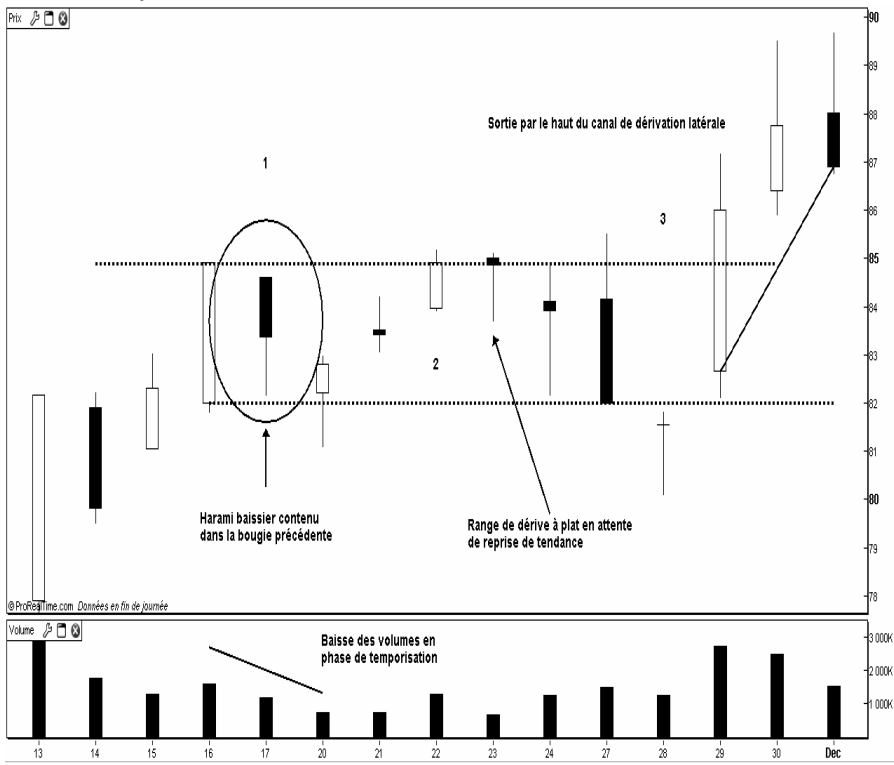
Source : prorealtime.com

ALO entre le 8 et le 28 avril évolue dans une tendance négative en direction des 23,6 euros touchés une première fois en clôture le 28 avril sur une grosse bougie noire très vilaine ; la toupie blanche confirme la validité de ce support le lendemain par une ouverture sur ce niveau qui sera néanmoins cassé en séance et une clôture positive à 24 euros ce qui stoppe la chute du titre au moins à court terme ; l'hésitation sur le support des 23,60 euros va se prolonger les jours suivants (trois tests les 2, 3 et 4 mai) et le titre finira par rebondir sur une petite oblique.

Ce harami haussier n'est pas vraiment confirmé par une troisième bougie cassant la résistance du milieu du corps de la noire du 28 avril et la hausse qui suivra mettra du temps à se décider et restera de faible amplitude manquant de puissance car le signal initial était faible ; sur le marché les beaux signaux forts haussiers ou baissiers ne sont pas les plus nombreux il faut souvent se contenter de signaux faibles ou moyens comme ici ; c'est l'incertitude qui domine le plus souvent il faut alors composer avec des situations graphiques un peu chaotiques.

- Illustration graphique de la figure du harami baissier

Grappe Alstom Regroupement en chandeliers daily avec volumes, novembre/décembre 2006



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe ALO on voit dans l'ellipse en [1], qu'après le quasi marubozu du 16 novembre 2006 sous la résistance des 84,90 euros, un harami baissier à corps noir ressemblant à un marteau vient casser le 17 novembre la dynamique haussière à court terme : le corps et l'ombre basse complète restent inclus dans la première bougie avec un plus haut/plus bas à 84,60/82,15 euros ; cette rupture de trend marque l'entrée de la valeur dans une phase de temporisation au sein d'un range de dérive latérale borné (84,90/82 euros) en [2], jusqu'au 29 novembre 2006 en attente d'une nouvelle directionnalité ; compte tenu de la tendance haussière sur le marché et sur le titre à ce moment là on pouvait sauf accident, attendre une sortie haussière pour le rallye de fin d'année ? Le signal de départ sera donné le 29 novembre par la sortie sur volumes du canal de congestion en direction des 90 euros en [3] ; le harami surtout baissier dans une tendance haussière de fond est souvent un mode d'entrée dans une phase de consolidation avant la reprise du trend initial.

- Les pénétrantes haussières et baissières

- Définition et caractéristiques graphiques

Il s'agit également d'une structure bicéphale (deux bougies) qui met en garde contre une consolidation voire un retournement à venir ; comme le harami la pénétrante n'est pas une figure majeure bougiste elle ne possède pas la puissance ou la fiabilité de l'avalement ou de l'étoile ; cependant elle donne un signal plus fort que le harami et possède un assez bon indice de fiabilité pour anticiper les situations de retournement à court terme.

- *La pénétrante haussière* est une structure dont la première bougie est un corps noir la seconde est un corps blanc dont l'ouverture s'effectue en-dessous du cours de clôture mais au-dessus de la moitié du corps noir de cette première bougie : ce n'est pas un avalement puisque le corps blanc de la seconde bougie ne couvre pas le corps noir de la première

chandelle, mais la résistance graphique du milieu de la première chandelle noire est cassée ce qui est un signal de rebond voire de retournement de tendance à confirmer lors des bougies suivantes.

Par fusion de chandeliers (structure à trois bougies ou plus) on peut alors avoir un avalement haussier si les deux dernières bougies sont blanches et englobent complètement le corps noir de la première chandelle ; la présence d'un support chartiste important et de volumes exceptionnels en plus de la confirmation par une troisième bougie à connotation haussière (dans l'absolu un beau marubozu blanc), valide définitivement le retournement haussier de tendance à court terme.

Invalidation par retour de la troisième bougie à corps noir sous le support virtuel de la moitié de la première bougie noire qui fait office de support graphique bougiste de court terme.

- *La pénétrante baissière* est la symétrique de la précédente, c'est à dire qu'elle aligne successivement une belle bougie à corps blanc haussière puis une chandelle à corps noir dont l'ouverture s'effectue au-dessus du cours de clôture mais en-dessous de la moitié du corps blanc de la première chandelle : ce n'est pas un avalement puisque le corps noir de la seconde bougie ne couvre pas le corps blanc de la première chandelle mais le support graphique du milieu de la première chandelle blanche est cassé ce qui est un signal de consolidation voire de retournement de tendance à confirmer lors des bougies suivantes.

Par fusion de chandeliers (structure à trois bougies ou plus) on peut alors avoir un avalement baissier si les deux dernières bougies sont noires et englobent complètement le corps blanc de la première chandelle ; la présence d'une résistance chartiste importante et de volumes exceptionnels en plus de la confirmation par une troisième bougie à connotation baissière (dans l'absolu un marubozu noir), valide définitivement le retournement baissier de tendance au moins à court terme.

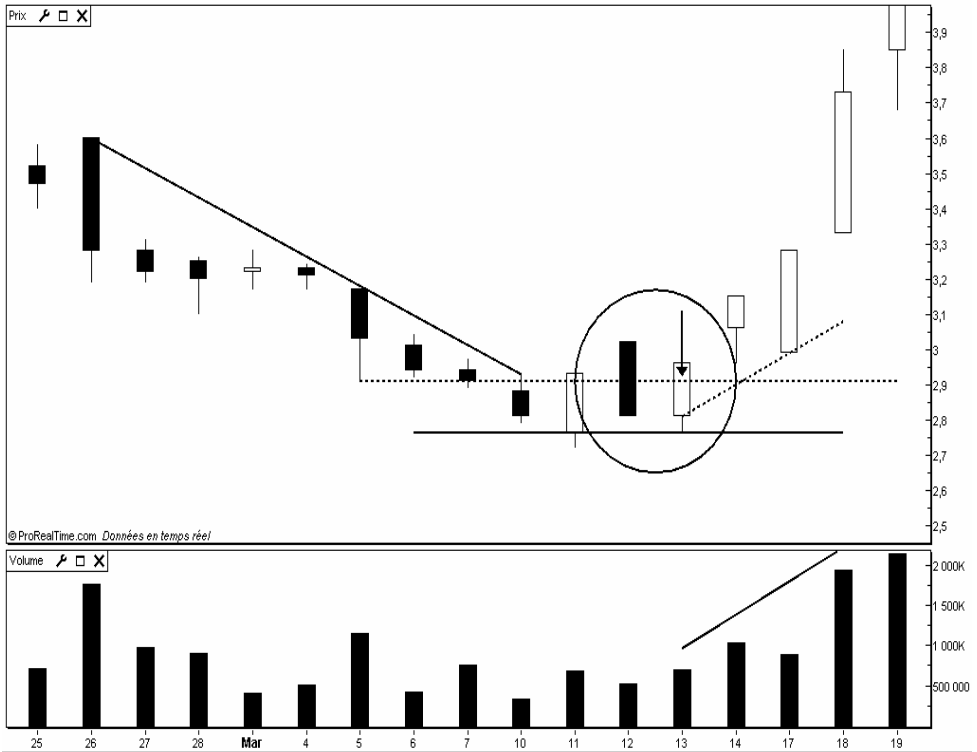
Invalidation par retour de la troisième bougie à corps blanc au dessus de la résistance virtuelle de la moitié de la première bougie noire qui fait office de résistance graphique bougiste de court terme.

Implications psychologiques de la figure présentée : cette structure peut être interprétée comme l'amorce d'un avalement haussier ou baissier si la troisième bougie confirme la seconde par une échappée haute ou basse de la figure par fusion des bougies ; dans une tendance fortement haussière apparition d'un gap à la hausse suite à une structure en pénétrante réussie ; en tendance fortement baissière apparition d'une englobante baissière juste après une structure en pénétrante réussie ; importance d'une troisième cotation pour sceller la sortie de figure par avalement ou autres évolutions de force.

Dans mon trading, mêmes remarques que pour les haramis haussiers et baissiers : il s'agit de figures bougistes mineures et secondaires ; le choix limité de quelques figures de force me permet de simplifier mon mode d'intervention et de me concentrer sur quelques patterns puissants qui marchent ; être rationnel c'est aussi choisir parmi un ensemble de possibilités, celles qui donnent les résultats les plus réguliers pour moi, celles que je maîtrise le mieux etc.

- Illustration graphique de la figure de la pénétrante haussière

Graph Rhodia en chandeliers daily avec volumes, février/mars 2003



Source : prorealtime.com

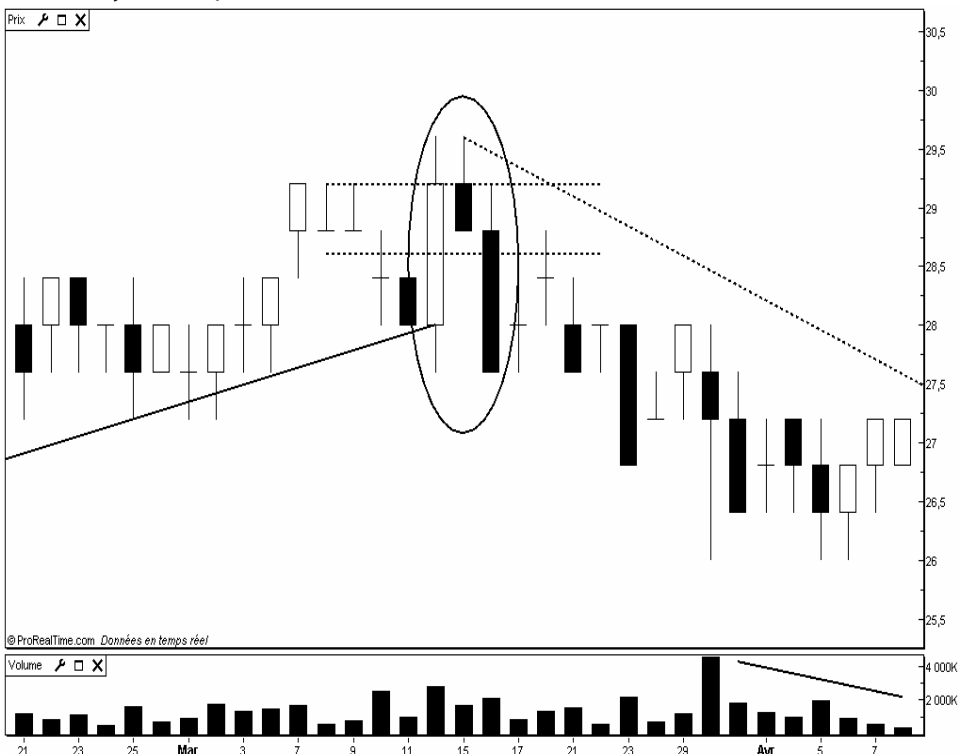
Au moment de la panique baissière de mars 2003 le titre Rhodia s'effondre littéralement sous les 3 euros à partir du 5 mars et accélère encore vers les 2,72 euros sur excès baissier le 11 mars ; sur une tentative de rebond avortée le 12 mars proche de ses plus bas, une pénétrante haussière se forme les 12 et 13 mars ; le 12 un marubozu noir suivi le 13 d'un chandelier blanc qui pénètre le marubozu par le bas ; le cours d'ouverture de la bougie blanche du 13 mars à 2,81 euros est égal au cours de clôture de la bougie noire du 12 mars à 2,81 euros la bougie blanche faisant un plus bas à 2,76 euros ce qui permet de

valider la figure ; le cours dépasse la résistance du milieu du corps du marubozu (pointillé horizontal) pour clôturer au-dessus de celle-ci.

La figure de renversement est validée et un rebond violent peut se mettre en place en direction des 4 euros ; noter que les volumes accompagnent la hausse en augmentant significativement à partir du 13 mars jour de validation de la pénétrante haussière ; si cette figure n'a pas la force d'un bel avalement haussier elle reste une figure de force.

- Illustration graphique de la figure de la pénétrante baissière

Graphe Alstom Regroupement (ALO) en chandeliers daily avec volumes, février/avril 2005



Source : prorealtime.com

La pénétrante baissière peut se construire à partir de chandeliers fusionnés comme nous allons le voir sur ce graphe Alstom RGPT : depuis sa très forte hausse du début de l'année 2005 le titre cote sous les 30 euros avec une résistance intermédiaire à 29,60 euros exactement ; une belle blanche le 14 mars bute sur la zone résistante et le lendemain le 15 mars, un marteau inversé confirme la difficulté à passer l'obstacle ; une troisième chandelle le 16 mars passe à la baisse le support du milieu du corps (pointillé bas) de la première blanche du 14 mars refermant la structure qui devient un englobement baissier après être passée par le stade de la pénétrante baissière.

La structure est valide dans sa construction : l'ouverture de la bougie noire du 15 mars se fait au moins au même niveau que la clôture de la grande blanche du 14 mars à 29,20 euros ; la rupture du support du milieu de bougie ; la baisse des volumes échangés qui confirme le désintérêt acheteur.

- La couverture en nuage noir

- Définition et caractéristiques graphiques

Figure proche d'un point de vue graphique du harami baissier mais dont les implications sont plus fortes ; elle montre l'incapacité des acheteurs à conserver le pouvoir, la pression acheteuse laissant place à une pression vendeuse forte ; elle se compose de deux chandeliers : le premier est une longue bougie blanche qui se trouve le plus souvent en fin de tendance haussière sur un sommet ou sous une résistance graphique ; le lendemain de cette forte hausse le titre ouvre une nouvelle fois en hausse mais les longs ne parviennent pas à conserver la main en cours de séance ; le titre clôture en forte baisse avec un chandelier noir proche de son cours le plus bas, signant un retournement de la psychologie du marché en séance et permettant d'anticiper la baisse pour l'ouverture de séance suivante ; le signal est encore plus fort si le support virtuel du milieu du corps de la première

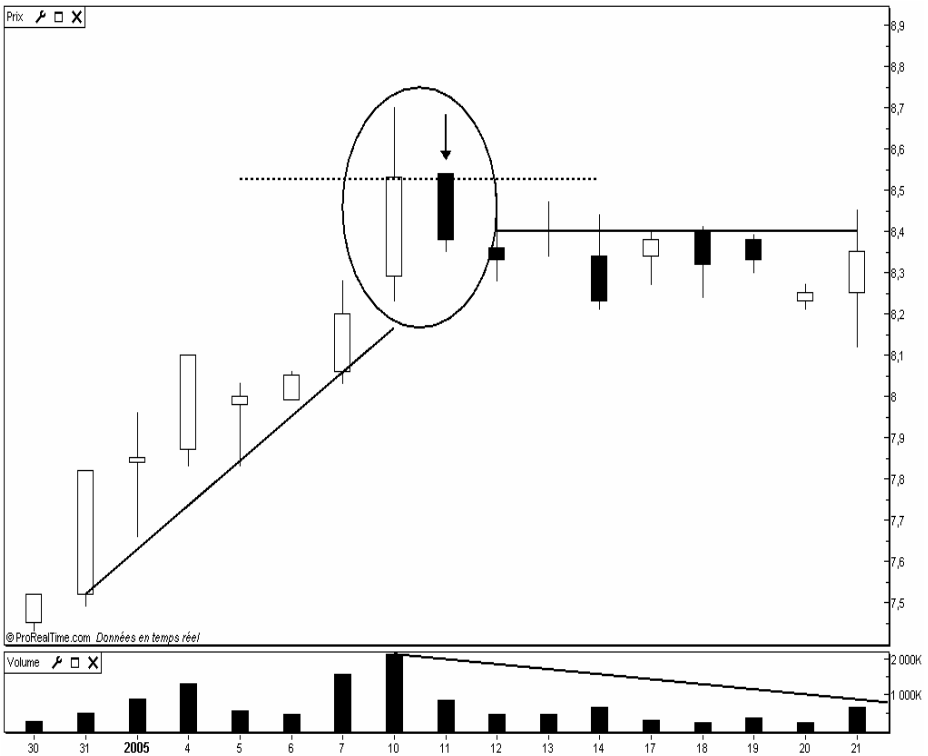
bougie blanche est cassé par la seconde bougie noire rentrante ; la couverture en nuage noir est un signal de vente fort qui reste toutefois moins puissant qu'un avalement baissier.

Implications psychologiques de la figure présentée : structure de retournement sur un sommet sa psychologie est proche de l'étoile du soir ou du harami baissier ; l'incapacité de maintenir une pression acheteuse finit par entraîner le reflux du cours sous son propre poids boursier ; si le carburant de l'augmentation des volumes se tarit les bears vont reprendre la main renforcés par les prises de bénéfices des longs ; sous une grosse résistance le signal de baisse est encore renforcé.

Dans mon trading, figure de fin de hausse et de consolidation la couverture en nuage noir peut être anticipée par la baisse des volumes acheteurs les séances précédentes après une belle phase haussière ; elle peut aussi être le début d'une étoile du soir ou d'une englobante baissière ; figure à suivre et parfois à anticiper en particulier sur un haut de cycle ou haut de marché.

- Illustration graphique de la figure de la couverture en nuage noir

Graphe Altran Technologie en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/février 2005



Source : prorealtime.com

ALT surfe sur une belle tendance haussière de fin décembre 2004 jusqu'au 10 janvier 2005 où le titre échoue sur la grosse résistance des 8,70 euros en séance et clôture sur une grande toupie néanmoins blanche à 8,53 euros avec une longue mèche haute ; le chandelier noir du lendemain n'annonce cependant rien de bon et signe un second échec sous la zone de résistance vendeuse avec la couverture d'un nuage noir.

Dans l'ellipse, le chandelier noir du 11 janvier ouvre légèrement au-dessus de la clôture de la grande blanche de la veille à 8,54 euros contre

8,53 euros, laissant penser à une poursuite de mouvement haussier, malgré la fragilité de la bougie du 10 janvier munie d'une grande mèche en sommet ; mais le mouvement intraday tourne court une bougie noire qui finit presque au plus bas casse le trend haussier et laisse planer la menace d'un retournement ; la rupture du support virtuel de la du milieu du corps de la bougie blanche du 10 par la seconde bougie noire rentrante du 11 renforce l'hypothèse de l'inversion de court terme ;

Cependant la couverture en nuage noir est une figure moins négative que l'avalement baissier ; l'absence de ce dernier ne permet pas aux intervenants de trancher clairement une situation graphique désormais incertaine à très court terme ; la consolidation qui s'en suivra en direction des 7,70 euros montre l'incapacité du marché à prendre une décision ; la temporisation se poursuit tranquillement sous la résistance par une série de petites toupies d'hésitation jusqu'au 24 janvier en attente d'un signal plus net.

En guise de conclusion, on notera que les structures bougistes sont flexibles et adaptables et que leur interprétation relève davantage de l'art que de l'application de patterns rigides de processus d'aides à la décision : c'est le contexte qui donne la signification bougiste et analyser les chandeliers séparément ou de façon isolée n'a pas beaucoup de sens ; c'est l'enchaînement structurel des bougies qui permet une interprétation dynamique des cours et donne un sens à la psychologie sous jacente des intervenants sur le marché.

Chapitre

7

Les indicateurs techniques

L'analyse technique ou analyse moderne par opposition à l'analyse chartiste classique plus ancienne, date des années soixante-dix avec le développement spectaculaire de l'utilisation des techniques mathématiques et statistiques appliquées aux cours de Bourse.

Il ne s'agit pas ici de présenter l'ensemble des outils techniques disponibles et désormais intégrés aux principaux logiciels de trading, ni d'en avoir une approche mathématique d'un point de vue des statistiques descriptives, mais de ne retenir que ceux qui, parmi l'impressionnant arsenal technique, sont pertinents pour Sylvain et surtout de quelle façon il les utilise en combinaison avec son approche chartiste et bougiste.

J'effectuerais dans un premier temps quelques rappels de base sur la signification théorique et l'utilisation pratique des quatre outils les plus

utilisés par dioup : les volumes, le MACD, les moyennes mobiles et les bandes de Bollinger.

Remarque importante préalable : les indicateurs techniques présentés ci-après sont des outils statistiques d'appoint qui confirment ou non Sylvain dans son hypothèse trading, mais qui en aucun cas ne sont suffisants pour prendre une position sur une valeur ; ces instruments ne remplacent pas le chartisme ou l'analyse bougiste basiques dans son approche trading : ils ne peuvent que renforcer une conviction mais pas s'y substituer.

Les volumes

- Définition et caractéristiques graphiques

Les volumes constituent l'information technique de base la plus importante ; ils constituent le principal carburant de la hausse d'un cours ; lorsqu'ils se tarissent ils deviennent le signe précurseur de la baisse à venir ; les volumes étant à la source même de l'évolution du cours une modification de l'équilibre entre acheteurs et vendeurs entraîne immédiatement une inversion de pression sur le titre ; si la dernière transaction effectuée fixe le cours instantané d'une valeur ce prix évolue en fonction de la surabondance ou de la pénurie des acheteurs et des vendeurs de titres au carnet d'ordres ; un déséquilibre massif entraîne le retour de la volatilité.

Les volumes sont une variable quantitative de base : le nombre de titres échangés sur une période donnée day, week, month etc. lors des transactions achats/ventes qui ont lieu au carnet.

Implications psychologiques de la figure présentée : cet indicateur aussi simple qu'efficace montre l'intérêt acheteur ou vendeur sur une valeur et donne une idée précise sur la force du mouvement en cours ; les volumes donnent des informations quantitatives et qualitatives sur

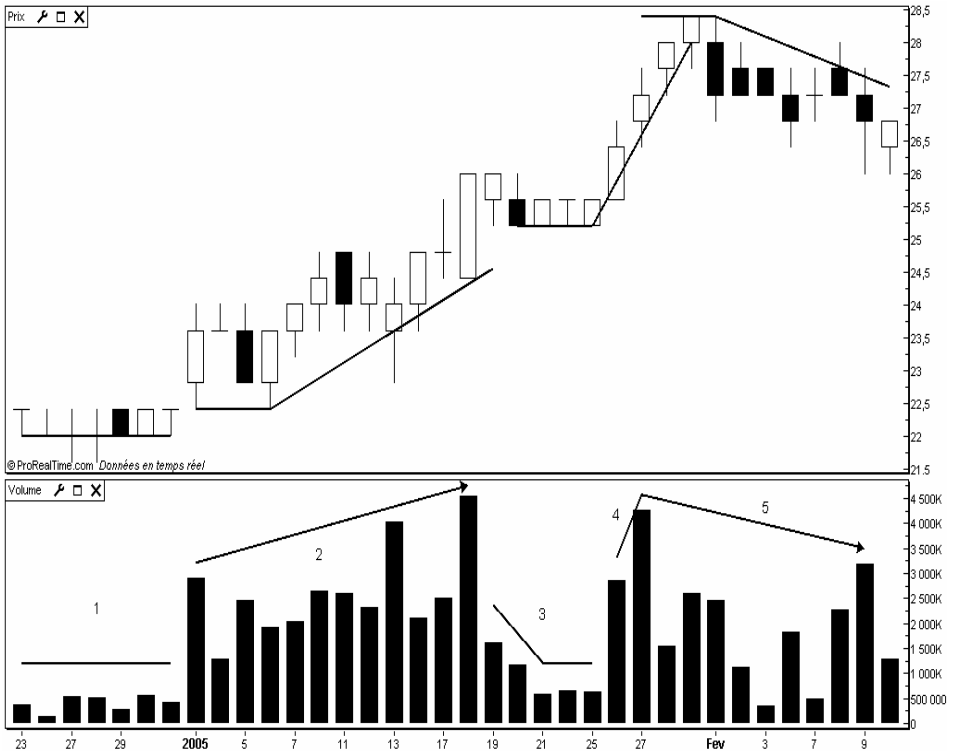
un mouvement ; si les volumes constatés sont anormaux exceptionnels par rapport à la moyenne de X dernières séances c'est qu'il se passe quelque chose de gros sur la valeur et que le mouvement de fond est puissant ; c'est une confirmation pour prendre position mais ce n'est cependant pas un critère suffisant ; les volumes doivent être reliés à d'autres critères chartistes ou bougistes ; la variation brutale ou insidieuse des volumes échangés renseigne sur l'affaiblissement ou la fin d'un mouvement en cours : la baisse des volumes sur figures chartistes ou bougistes d'épuisement, signe le plus souvent un retournement à suivre.

Les volumes sont plus nécessaires pour soutenir la hausse que pour confirmer une baisse qui peut se faire sous le simple poids boursier d'un titre par simple défaut d'acheteurs au carnet d'ordres ; la baisse soudaine des volumes échangés après une belle hausse annonce l'épuisement du mouvement par manque d'acheteurs pour soutenir le trend.

Dans mon trading, les volumes ont toujours occupé une place de choix comme élément de confirmation et de renforcement d'un mouvement en cours ; par exemple je recherche la présence de volumes pour valider la thèse du ramassage d'un titre sur un gros support chartiste ou sur cassure d'une oblique baissière ou d'une grosse résistance entraînant un break haussier etc. ; lorsque les volumes sont vraiment exceptionnels je suis conforté pour prendre une grosse position car la hausse devrait se poursuivre à court terme.

- Illustration graphique des volumes

Graphe Alstom en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/février 2005



Source : prorealtime.com

On voit ici que le cours de la valeur est très corrélé aux volumes d'échange : lorsque les volumes stagnent à des niveaux bas comme en (1) et (3) les prix stagnent aussi alors que la hausse s'accompagne d'un gonflement des volumes comme en (2) et (4) ; noter que cette explosion soudaine des échanges est souvent l'étincelle à l'origine de la phase haussière comme les 3 et 26 janvier 2005 ; par contre les baisses ou les retracements se font sur une décrue des volumes échangés comme pour témoigner du désintérêt acheteur sur le titre visible ici en (5).

Le MACD

- Définition et caractéristiques graphiques

Le Moving Average Convergence Divergence (MACD), est un indicateur non borné possédant une ligne de signal à zéro au milieu de son graphe que l'on peut lire de la façon suivante : de plus un à plus l'infini au-dessus de zéro ou zone positive, de moins un à moins l'infini en-dessous de zéro ou zone négative.

Cet indicateur est la différence de deux moyennes mobiles exponentielles à 12 et 26 jours, filtrée par une moyenne mobile à 9 jours ; d'autres paramétrages sont possibles sur le MACD que l'on peut ainsi optimiser sur valeurs ou indices.

Il donnera d'excellents signes anticipés de correction technique (haussière ou baissière) voire de retournement de tendance lorsque l'action et/ou l'indice étudié sont dans une tendance de fond apparemment bien installée.

Implications psychologiques de la figure présentée : c'est un signal avancé d'épuisement de tendance avant un éventuel retournement ; il permet d'anticiper une fragilité interne dans une tendance ; il montre que le mouvement sous jacent perd en intensité et que la tendance risque de s'inverser.

Dans mon trading, je vais chercher deux signaux essentiellement : confirmation ou non de l'analyse chartiste initiale pour anticiper la continuation, l'hésitation ou le retournement avec une préférence pour la troisième possibilité) ; les divergences entre une tendance bien installée sur la courbe de la valeur ou de l'indice et celle du MACD qui la contredit dans son orientation.

La rupture à la hausse ou à la baisse de la ligne de signal 0 - au milieu du graphe - lorsqu'elle est cassée vers le haut est un signal pour les longs, et lorsqu'elle est cassée vers le bas est un fort signal vendeur ; la formation chartiste d'un croisement à la hausse ou à la baisse entre les deux moyennes mobile est un signal précurseur anticipé de retournement de tendance : soit comme un élément discordant et divergent s'il contredit la tendance de fond qui semble encore bien installée et alors je deviendrais plus méfiant ou ce crossing sera interprétée comme un élément de confirmation si la tendance en cours semble bien s'essouffler et montrer des signes d'épuisement.

Faire une lecture graphique du MACD à l'aide du chartisme a un intérêt stratégique considérable : rechercher en priorité les ruptures de canaux ou de droites de tendance en particulier les obliques haussières et baissières, les double sommets et double creux, les triangles et biseaux etc.

La détection précoce et anticipée de l'épuisement d'un mouvement :

- haussier apparemment bien installé sur une action ou un indice par la divergence baissière en formation : descending trendline de résistance oblique testée plusieurs fois qui chapeaute la courbe ;
- ou d'un mouvement baissier important contredit par la divergence haussière du MACD qui témoigne de l'épuisement de la baisse par un ramassage discret : inversion haussière de la courbe rapide du MACD ; existence d'une oblique ascendante testée à plusieurs reprises etc.

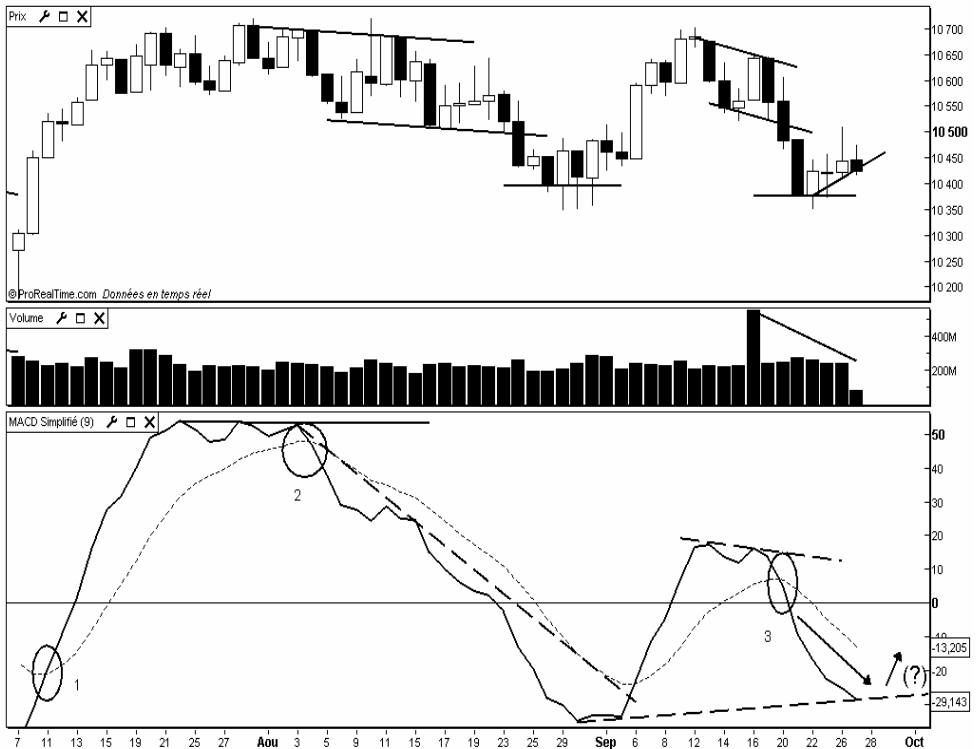
Le croisement de la moyenne mobile paramétrée avec sa ligne de signal est un bon signe de retournement de tendance, mais ce sont surtout les divergences haussières ou baissières sur un essoufflement de tendance qui m'intéressent le plus : ces divergences sont un signe précurseur de retournement.

Par exemple, pendant mon séminaire d'entrée au salon AT de Paris (Espace Cardin) le 18 mars 2005 j'ai montré aux participants dans mon analyse du CAC, que si celui-ci restait encore beau à ce moment-là le

MACD montrait une divergence baissière en deux sommets descendants tout de même inquiétante même si je continuais à privilégier la hausse tant qu'au niveau graphique la trendline de support de l'indice tenait le coup, car le CAC possédait une belle tendance haussière de moyen terme et qu'il fallait donc relativiser les signes précurseurs du MACD : les indicateurs techniques ne sont que des compléments des analyse fondamentale et chartiste.

- Illustration graphique du MACD

Graphe indice Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes et MACD, juillet/août/septembre 2005



Sur l'indice américain DJI entre juillet et fin septembre 2005 on note une tendance erratique sans réelle direction, que confirme, voire anticipe, le MACD ; chaque croisement entre la moyenne mobile rapide (ligne grasse) et la moyenne mobile plus lente (ligne pointillée) au sein des ellipses numérotée 1, 2 et 3 se traduit par une inversion de tendance de très court terme : haussière en (1) le 11 juillet mais un peu en retard sur le démarrage du 7 juillet, sur un marteau de point bas avec fish tail ; baissière en (2) le 4 août ; synchrone avec le fort recul de l'indice (grande noire, quasi marubozu) ; baissière encore en (3), le 20 septembre ; un peu en retard sur la première bougie noire du 19 septembre.

On voit également que le MACD comme n'importe quelle courbe indicielle ou de cours, peut être travaillé d'un point de vue chartiste : supports ou résistances sur lesquels l'indicateur rebondit ou non, casse ou non. La grande oblique descendante en pointillés qui démarre en (2), entraîne l'indice plein sud, et seule une rupture nette par le haut met fin à la phase baissière le 6 septembre (reprise de la hausse confirmée par une grande blanche ce jour-là).

Enfin, la ligne de signal à 0 sans être particulièrement en avance sur les mouvements de retournement, confirme plutôt l'installation pour un certain temps d'une tendance de court terme, haussière ou baissière ; noter que l'effondrement des volumes après le 16 septembre amplifie la baisse de l'indice en direction des 10375 points.

Sur ce MACD il n'y a pas de divergences majeures entre son évolution et celle de l'indice ; la tendance est légèrement baissière et l'indicateur le confirme globalement par son analyse graphique et chartiste (grande oblique baissière qui démarre à (2), résistances orientées à la baisse, sous les tops ; cependant on note une petite divergence haussière en fin de graphique (le 22 septembre et séance suivantes) par la rupture par le haut de la dernière oblique descendante du mois de septembre, qui demande cependant à être confirmée ; mais s'agit-il du signal précurseur de retournement haussier de moyen terme ?

Sans être toujours, ni particulièrement réactif ni anticipatif de la tendance, le MACD permet quand même de déceler précocement les ruptures et cassures de trend en particulier par le croisement des deux moyennes mobiles de périodicités différentes, l'une plus rapide donc plus réactive que l'autre plus lente donc plus soumise à l'inertie ; après c'est surtout l'interprétation personnelle qui fera la différence.

Les moyennes mobiles

- Définition et caractéristiques graphiques

Les moyennes mobiles (MM) sont un des outils mathématiques les plus anciennement utilisés dans le cadre des statistiques descriptives de l'étude des évolutions de cours ; leur principal intérêt est de lisser une tendance en faisant une moyenne sur un nombre de séances de Bourse déterminé ; la MM est donc le résultat d'un calcul glissant faisant évoluer celui-ci au cours du temps.

En pratique contrairement à d'autres indicateurs techniques précurseurs comme le MACD, les MM ne sont pas d'abord des indicateurs avancés de tendance : travaillant sur des données essentiellement passées elles ne peut pas anticiper l'avenir ; de plus elles possèdent une certaine inertie puisqu'elles éliminent le bruit de très court terme, elle ne sur réagissent donc pas à une variation brusque de volatilité intraday ; elles se contentent d'avertir le trader qu'un changement de tendance est en train de se manifester sur l'évolution d'un cours ou d'un indice par leur aplatissement, leur croisement (d'une moyenne mobile rapide par une moyenne mobile lente) ou leur inversion.

Implications psychologiques de la figure présentée : en lissant l'évolution d'un cours la MM fait disparaître une partie du bruit inhérent aux errements de prix à court terme et permet de mettre en évidence la tendance de fond du marché ; de plus sa relative inertie aux

variations quotidiennes en fait un bon indicateur de changement de tendance lorsqu'elle s'infléchit ou lorsqu'elle croise par le bas ou par le haut une autre MM paramétrée différemment ; la MM est donc un bon instrument de mesure de la tendance sous jacente surtout de rupture de tendance qui confirme des infléchissements ou des inversions ;

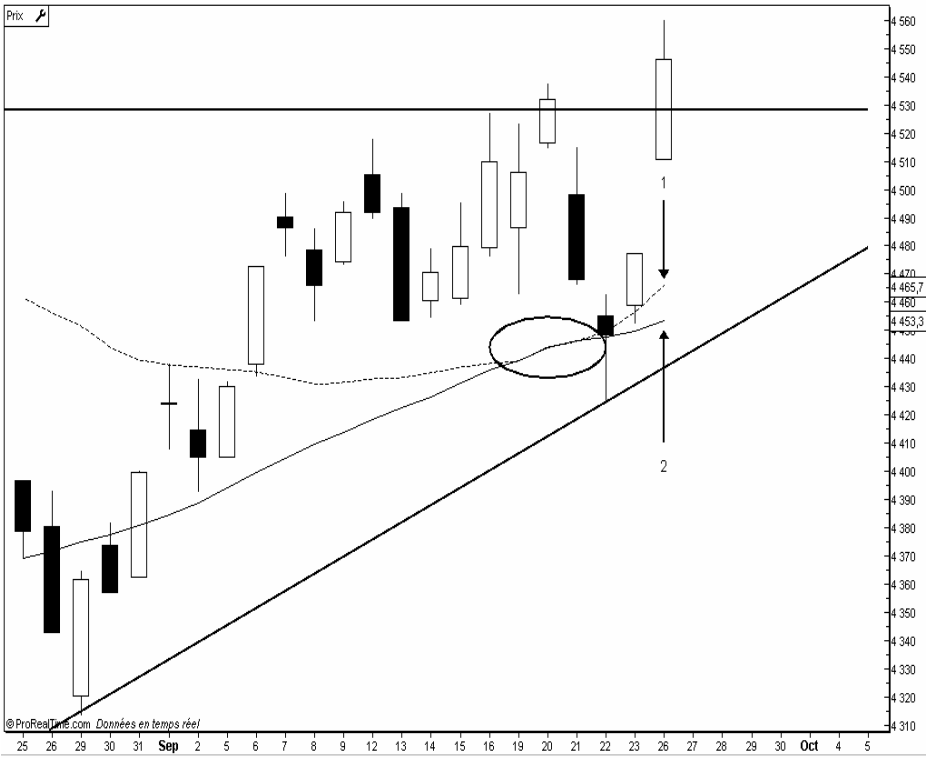
Dans mon trading, les MM sont intéressantes à trois niveaux : les croisements de MM ; leurs inflexions à la hausse ou à la baisse comme signes de retournement de tendance ; les rebonds chartistes de cours sur ces mêmes moyennes.

J'ai choisi les MM paramétrées à 20 jours pour le court terme (MM20) ; La MM50 et la MM100 pour le moyen terme ; pour le long terme je préfère la MM100 ; ce découpage reste très classique eu égard aux standards techniques des salles de marché ; sur ce point donc je suis très conforme aux usages.

Pour les croisements de MM le principe est simple : lorsque la MM à plus courte période croise à la hausse une autre MM de plus longue période c'est un signal acheteur de confirmation ; par contre lorsque la MM à plus courte période casse à la baisse une autre MM à plus longue période c'est un signal vendeur en plus.

- Illustration graphique de la moyenne mobile

Graphe indice CAC 40 en chandeliers daily avec moyennes mobiles 20 et 50 jours, mai/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Sur l'indice CAC 40 fin septembre 2005 les moyennes mobiles 20 et 50 jours entrent en contact autour du 20 septembre sans que la MM 20 plus rapide (en pointillés) casse à la baisse la MM 50 un peu plus lente (en trait plein) ; ce rebond de la MM 20 plus réactive sur la MM 50 qui a plus d'inertie montre que les haussiers gardent la main et qu'aucune consolidation d'envergure est à attendre dans l'immédiat, la moindre faiblesse des cours est immédiatement reprise.

Les séances suivantes la MM 20 de très court terme relève la tête et confirme son rebond sur la MM 50 de court terme ; elle valide le

mouvement haussier en cours au passage de la résistance des 4530 points sur l'indice.

Les bandes de Bollinger

- Définition et caractéristiques graphiques

Les bandes de Bollinger (BB) constituent un outil faisant référence aux statistiques descriptives au travers de la loi normale avec la courbe de Gauss : les BB s'articulent autour d'une moyenne mobile de cours moyen, le plus souvent à vingt unités de temps, à laquelle l'indicateur ajoute deux fois la valeur de l'écart-type ; ces enveloppes constituent à proprement parler, les bandes de Bollinger.

L'interprétation des BB évolue selon la loi normale c'est à dire que dans environ 95% des cas les cours évoluent à l'intérieur des bandes (intra bandes), alors que dans les 5% restant les cours évoluent à l'extérieur des bandes ; ces dernières servent à fixer des objectifs de cours car la tendance naturelle ou normale des prix est d'aller d'une bande à l'autre et ce d'autant plus si la moyenne mobile centrale est franchie.

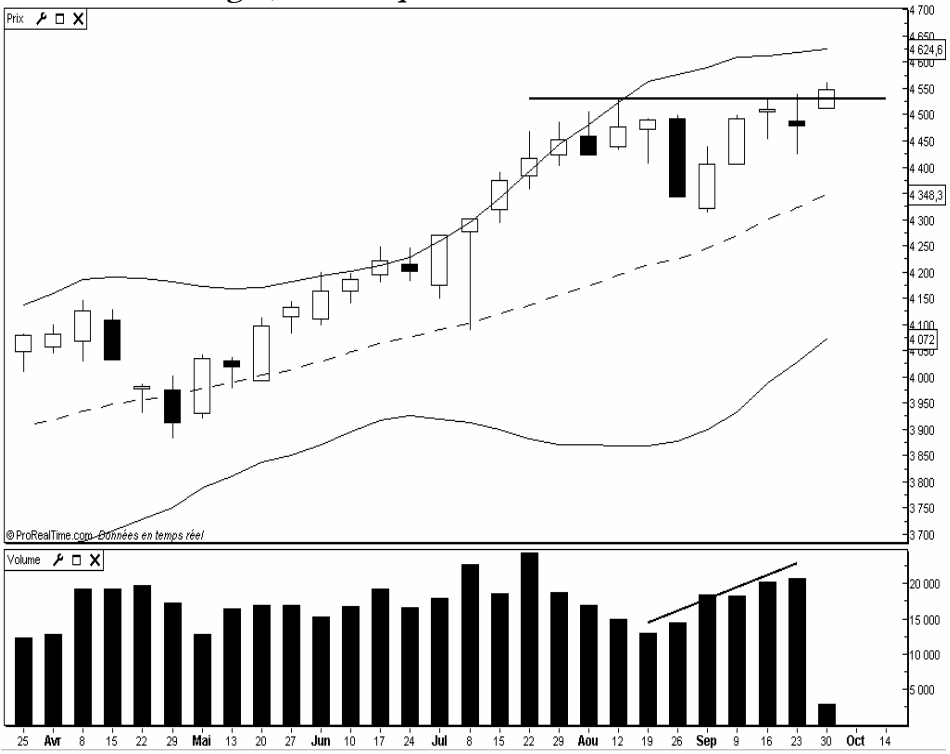
Implications psychologiques de la figure présentée : elles donnent des signaux anticipés sur le niveau d'intervention des opérateurs sur le marché en par le retour de la volatilité et la directionnalité du mouvement ; lorsque les bandes se contractent fortement cela signifie que la volatilité est faible et donc qu'il n'y a pas de tendance on a une consolidation ou une zone de range ; lorsque les cours débordent l'une des deux bandes et que celles-ci s'écartent c'est un signe de retour de volatilité et de l'amorce d'une tendance haussière (débordement de la bande haute) ou baissière (débordement de la bande basse).

Dans mon trading, c'est surtout le retour de la volatilité qui est attendu après une période d'attente et de temporisation en particulier

les dérives latérales à plat ou consolidations horizontales ; la phase de contraction est une période d'indécision où les opérateurs attendent le signal de départ qui signe le retour de la volatilité et de la tendance par écartement soudain et parfois violent des bandes

- Illustration graphique des bandes de Bollinger

Graphe indice CAC 40 en chandeliers weekly avec volumes et bandes de Bollinger, avril /septembre 2005



Source : prorealtime.com

Les bandes de Bollinger se rapprochent en cas de baisse de volatilité ou d'épuisement de tendance et s'écartent en cas de retour de volatilité et

d'accélération de mouvement ; sur la CAC en données hebdomadaires on voit que le mois de juin a été moins volatil en raison de la congestion sous les 4250 points d'indice d'où le resserrement des bandes ; le mois de juillet marque un retour de la volatilité et les attentats du 7 juillet n'empêchent pas le CAC de continuer à monter en direction des 4500 points et les bandes s'écartent de nouveau soulignant une accélération du mouvement haussier.

L'observation du carnet d'ordres

Remarques générales sur le fonctionnement du carnet

- Ce que je recherche au carnet

Pour valider ce que je vois sur mes graphes, je vais m'interroger sur l'intention du marché ; le mixte analyse graphique/lecture en live du carnet d'ordres permet de renforcer une intuition initiale et d'agréger des analyses différentes qui vont aller dans le même sens ou se contredire.

Mon utilisation du carnet privilégie la vitesse des flux acheteurs et vendeurs, surtout les quantités échangées, normales ou exceptionnelles ;

je veux savoir qui aspire qui ? Les acheteurs avalent-ils les vendeurs (tendance haussière) ou sont-ce les vendeurs qui bouffent les acheteurs (tendance baissière) ? Avec quels volumes ? Selon quelle vitesse ?

Evaluer les volumes échangés et surtout la vitesse des échanges : regarder les quantités à l'achat les quantités à la vente et le déséquilibre du carnet, permet de confirmer une tendance ; le niveau de remplissage du carnet est souvent un piège qui peut influencer les naïfs ; ils vont acheter ou vendre sur des quantités en attente mais pas exécutées encore ; un carnet déséquilibré à l'achat ou à la vente n'indique rien c'est la quantité réellement exécutée depuis l'ouverture plus les dernières transactions qui comptent car le remplissage du carnet est, soit aléatoire soit manipulé ; ce n'est pas la quantité des titres en attente d'être exécutés à l'achat ou à la vente qui importe mais la quantité de transactions réellement faites et dans quel sens - c'est à dire qui aspire qui ? Les acheteurs tapent-ils les titres à la vente ou est-ce l'inverse ?

- Les limites du carnet d'ordres

Les ordres icebergs ou ordres cachés sont des ordres non visibles au carnet souvent le fait des institutionnels qui passent ou s'échangent discrètement des blocs d'ordres ronds afin de masquer leurs intentions réelles : ramassage discret de titres par le biais d'une application juste avant la hausse (une sorte d'accumulation) ou vente discrète (distribution) avant une baisse anticipée pour ne pas effrayer le marché ; ce genre d'opération en interne est difficile le plus souvent à repérer et reste plutôt rare ou ne présente pas plus d'intérêt que ça ; il ne faut pas être trop paranoïaque sur les marchés et tous les carnets ne font pas l'objet de manipulation.

Je ne fais pas trop attention à ces transactions même si elles ont lieu, je ne suis pas fondamentalement un tape reader ou lecteur de carnet d'ordres comme Vincent Baron ; le carnet n'est pour moi qu'un outil complémentaire dans le processus de décision surtout au moment de

prise ou de débouclage de position ; ce sont les approches fondamentale et graphiques qui restent dominante dans mon trading.

On ne sait jamais qui achète et qui vend au carnet cet instrument reste quand même très opaque et très hermétique ; on peut juste voir s'il s'agit d'un ou de plusieurs gros sans plus ; je n'ai aucune idée de ce que peut penser un opérateur de salle de marché ou quelle est la nature de sa stratégie ? Ce n'est pas la peine de se faire des films personne ne sait précisément ce qui se passe sur les marchés et le trading en level II ne permet pas d'y voir beaucoup plus clair car il y a trop d'intervenants aux intentions contradictoires : s'agit-il d'une accumulation discrète de titres par de grosses mains avant la hausse, ou s'agit-il d'une distribution progressive de papiers des gros vers les petites mains avant une forte baisse à venir ? Le carnet d'ordres comme le marché c'est le chaos.

Illustration du carnet d'ordres en préouverture du marché

Sur ce carnet de préouverture, MX confronte les acheteurs et les vendeurs à tout prix avec leurs quantités correspondantes ; OUV est la même chose pour les ordres au prix du marché ; les ordres à cours limités apparaissent, quant à eux, avec le prix demandé ou offert et les quantités correspondantes ; la pression en préouverture est haussière en raison de la résa hausse (titre réservé à la hausse), des quantités acheteuses à tout prix/au marché (83382 titres) et exécutables à l'ouverture à tout prix/au marché (15544 titres).

Carnet d'ordres GECI International, le 20 février 2006, 8h00

FR0000079634 GECI INTL Réservee ✕

C 2.82 (0%) 3.1/2.54 +H NC Ouv 3.15 T
V 0 H 00:00:00 +B NC Clo 2.82

Ordres	Quantité	Cours	Cours	Quantité	Ordres
60	83 382	MX	MX	8 460	7
22	15 544	OUV	OUV	10 403	9
5	7 700	3.15	3.15	88 570	43
4	10 961	3.10	3.16	310	1
2	558	3.05	3.18	2 000	1

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

0

Sens

Type d'ordre

Quantité

Limite 1

Limite 2

Achat

Limite

Validité

Réglement

Jour

20/02/20

Comptant

Tester

Valider

Valeur FR0000079634 Place FR

Source : dubus.fr

Partie 3 :

Mon approche trading en pratique

**Partie écrite par Sylvain Duport
et Hervé Asparre**

Chapitre

1

Aspects pratiques

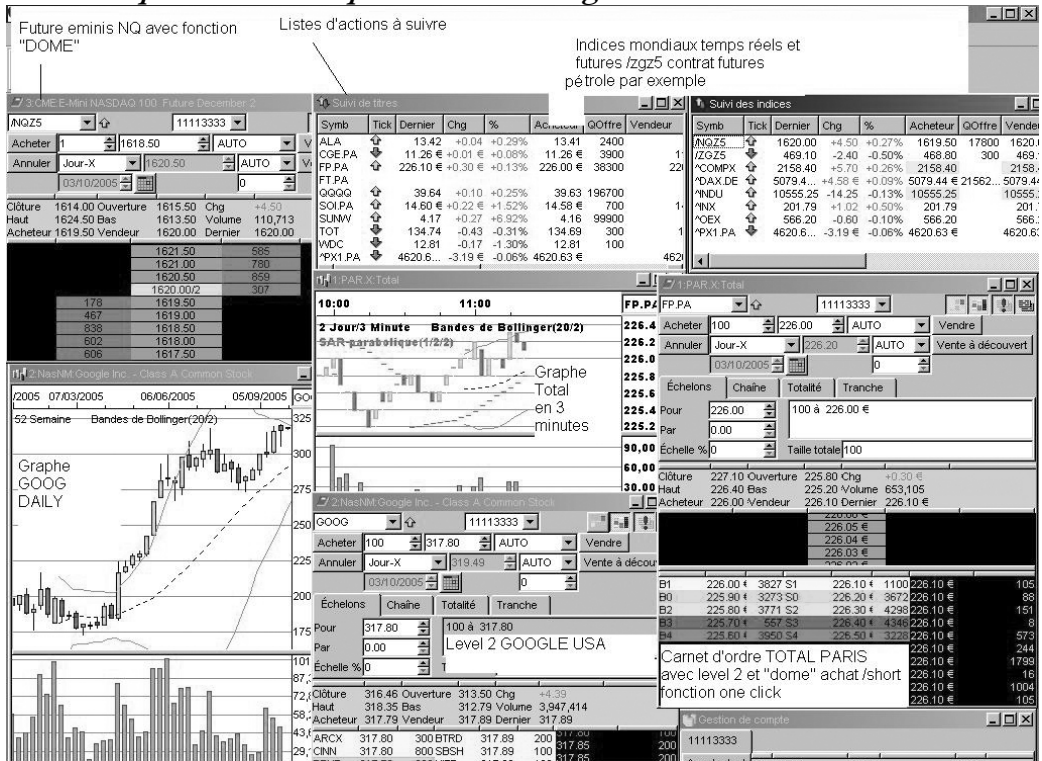
Mes brokers et providers de flux et de news

Les différents brokers ont tous leurs avantages et leurs inconvénients : Boursorama, Dubus, Cortal, etc. ; si je possède personnellement plusieurs comptes différents chez plusieurs brokers c'est bien qu'aucun n'est parfait et qu'ils ont tous leurs points forts et leurs limites ; c'est à chacun de trouver le meilleur pour lui-même.

Un nouvel intervenant est apparu : il s'agit d'un broker américain (Equity Trading) distribué par New-Broker.com en langue française, et qui permet, avec une plateforme professionnelle (AxisPro) de trader les actions d'une dizaine de pays dont la France mais également les futures et les options multi-marché et multi-devises ; une petite révolution ; j'utilise cet outil car il permet de bien rentabiliser son capital sans l'éparpiller ; usuellement il faut un compte à part pour trader les

futures ; certaines combinaisons sont possibles : vous êtes long Total, et après 17h30 une nouvelle sur le pétrole fait baisser le secteur aux USA ; vous pouvez vous couvrir immédiatement en shortant total sur le marché US ; un autre exemple : si le marché baisse vous pouvez couvrir en shortant le future sur le même outil sans perdre de temps.

Vue partielle de ma plateforme trading



Source : Image courtesy of Nexa Technologies Inc.

Pour ce qui est du flux et de l'analyse graphique j'utilise la plateforme ProeRealTime en streaming qui est un bon compromis très maniable et très claire.

J'apprécie le site boursorama.com en tant que provider d'informations boursières en temps réel, en général en avance sur les autres sites boursiers ; en France Boursorama est devenu le portail d'informations boursières quasi officiel, le plus important, le plus consulté par le grand public et même par les professionnels ; ce statut particulier lui confère une certaine légitimité cependant capital.fr et boursier.com sont loin d'être négligeables.

Mon matériel

Rien à voir avec ce que l'on peut trouver dans une salle de marché, je suis équipé comme n'importe quel particulier : un PC de bonne puissance et d'une carte biécran me permettant de visualiser les analyses techniques d'une part et de suivre les carnets d'ordres d'autre part ; ma connection Internet est du haut débit ADSL ; aucune comparaison donc avec les connections satellites des salles qui ont vraiment du temps réel au dixième de seconde.

Je possède quatre écrans mais dans la pratique je n'en utilise qu'un voire deux maximum ; suivre trop d'indicateurs ou de données sur plusieurs écrans en simultané est difficile et fatigant ; il vaut mieux se concentrer sur quelques valeurs (deux trois au plus) et peu d'indicateurs (le prix et les volumes) que de chercher à tout maîtriser en permanence et au bout du compte en fait plutôt se disperser ; simplicité et praticité sont les maîtres mots de ma modeste installation.

Mon emploi du temps trading

Je passe beaucoup de temps devant mes écrans c'est l'une des raisons de mes performances car je suis en mesure de réagir à tout moment tout au long de la séance sur le marché ; je m'absente très peu la contrainte trading intraday est forte.

Comment se passe une journée type de travail pour moi ?

Je suis sur le marché de 8h00-8h30 à 18h00 environ ; cette présence continue représente tout de même une amplitude de plus de neuf heures ce qui est considérable compte tenu de la tension et du stress liés à la concentration de mon travail : beaucoup d'attente et de veille ; des décisions à prendre pour intervenir ou pas ; des arbitrages difficiles entre plusieurs options trading possible etc.

Le matin entre trente minutes et une heure avant l'ouverture du marché je fais une revue de presse chez mon provider de news ainsi qu'une synthèse des annonces importantes du marché pour tenter de repérer les titres qui pourraient décaler à l'ouverture en fonction de leur actualité ; je garde un œil sur mes valeurs en portefeuille par un suivi de position constant ; mon style de trading de court terme s'apparente à un suivi et de gestion de positions car contrairement au tape readers intraday je ne me demande pas toujours quelles valeurs vont bouger le matin ou lesquelles je vais bien pouvoir acheter à l'ouverture ; à 17h40, après la clôture de l'after-market (17h30/17h40), je fais le bilan journalier et je passe à d'autres activités...

Identifier la tendance de fond, sous jacente du marché

Zoom des principaux indices sur plusieurs unités de temps

D'un point de vue strictement économique on considère les trois unités suivantes : le court terme c'est moins de trois mois, le moyen terme c'est de trois mois à un an et le long terme c'est de un à trois ans ; en-deçà le très court terme c'est moins d'une semaine et au-delà le très long terme c'est de trois à dix ans ; après on sort des cadres de référence habituels.

Avant d'effectuer une prise de position je me demande dans un

premier temps par rapport à mon horizon d'investissement qui est le plus souvent le court terme, qui des haussiers ou des baissiers a la main, et si la tendance de fond est bullish ou bearish sur les principaux horizons de temps (CT, MT, LT et TLT) ?

Je privilégie donc toujours la tendance de fond du marché d'autant que lorsque celle-ci est puissante, elle présente à très court terme sauf gros accident de parcours, une grande inertie au retournement/inversion de tendance : une tendance lourdement haussière comme entre 1998 et 1999 présente une forte inertie à la baisse ; une tendance lourdement baissière comme entre 2001 et 2002 présente une forte inertie à la hausse ; le problème c'est qu'on n'a pas la chance d'avoir tous les ans des tendances aussi massives que celles-là et qu'on doit le plus souvent faire avec des tendance moins lourdes qui hésitent un peu plus (qui pipotent !), comme entre pour les années 2003, 2004, 2005 et 2006, qui sont des années de hausse mais plus tranquilles, moins violentes donc moins faciles à trader.

Une fois que j'ai perçu la tendance de fond ma règle de base est simple et solide : tant que la tendance du marché n'est pas invalidée, elle reste valide donc je vais m'inscrire dans cette tendance, surfer dessus.

Cela signifie premièrement, que je distingue la tendance secondaire de court terme (retracement ou consolidation) de la tendance principale de fond ; secundo que tant que la tendance moyen terme (analysée en bougies hebdomadaires) est valide, cela signifie que le marché ne s'est pas retourné, je n'ai donc aucune raison d'inverser mes positions.

Je ne joue que dans le sens de la tendance de fond du marché, sauf cas exceptionnel : si le marché est bullish a priori je ne shorterais pas ; si le marché est bearish je ne serai pas long.

C'est la tendance de fond qui est déterminante dans la mesure où c'est elle qui donne le sens dans lequel on doit trader pour ne pas se retrouver à contre tendance.

Je privilégie même la tendance de fond à celle de la tendance sur le titre : dans un marché bullish tout monte ou presque même les valeurs dégradées (sauf celles proches de la faillite) finissent pas être ramassées par le marché ; par contre, dans un marché bear, tout baisse même les belles valeurs de la cote.

Par contre au sein de cette tendance primaire il faut accepter des respirations de cours et des tendances secondaires inverses de court terme qui correspondent aux retracements ou aux consolidations dans un marché bull ; la Bourse n'est pas rectiligne et ne va pas d'un point à un autre directement mais par paliers successifs, en crabe ; c'est la tendance de fond qui compte sur le moyen et long terme ; quand le marché est vraiment bull tout monte alors que quand le marché est très baissier, toutes les valeurs dégueulent même les blue chips ou les belles sociétés du SRD ; c'est pourquoi il est vraiment essentiel de savoir quelle est la tendance de fond du marché et qui domine : les acheteurs ou les vendeurs ?

Pour déterminer ce trend de fond si important je procède à des analyses graphiques (chartisme sur chandeliers japonais) par zooms et focus successifs sur les principaux indices (Nasdaq 100 et composite; DJ et SP; CAC) sur plusieurs unités de temps : TLT autour de 10 ans ; LT autour de 5 ans ; MT autour de 2 ans ; CT environ 3 mois et TCT, quelques jours à quelques semaines, voire intraday.

Si il n'y a pas de tendance forte de fond je me contente de swinger la tendance TCT, souvent en me limitant au day trading (ou même de ne pas trader et de rester cash).

Lorsque que le marché est haussier les intervenants cherchent à acheter les titres quand celui-ci tend à consolider car ils anticipent une reprise prochaine de la hausse ; en période haussière le Bêta des actions spéculatives semble plutôt surperformer l'indice de référence puisqu'à la moindre correction les intervenants cherchent à acheter ou à se racheter de leurs positions courtes ; inversement dans un marché baissier les valeurs spéculatives sont survendues et au moindre rebond celles-ci sous-performent , c'est pourquoi il est important de ne pas aller contre le marché.

Le bêta sur actions représente la force relative (ou élasticité) qui accompagne la tendance de fond ; par exemple, dans un marché bullish directionnel, si le CAC40 monte puis rebaisse successivement de 1%, la valeur suivie peut faire +2% puis -0.5% (élasticité positive).

L'objectif de gain n'est forcément pas le même : shorter dans un marché haussier est forcément plus risqué que dans un bear market où le bêta de l'action aura tendance à sousperformer.

Illustration sur quelques grands indices internationaux de référence

Dans ce chapitre, je vais étudier sur différents horizons, les indices Nasdaq Composite dans un premier temps et l'Indice CAC 40 dans un second, afin d'adapter mon plan de trading à la réalité chartiste des marchés.

Le marché américain a pratiquement toujours été dans l'histoire boursière le marché dominant de la planète ; il est précurseur de la tendance générale des marchés européens ; pour le secteur technologique européen c'est particulièrement la santé du Nasdaq Composite qui l'influencera.

**Graphe indice Nasdaq Composite Index TLT en chandeliers
monthly, août 1996/août 2005**

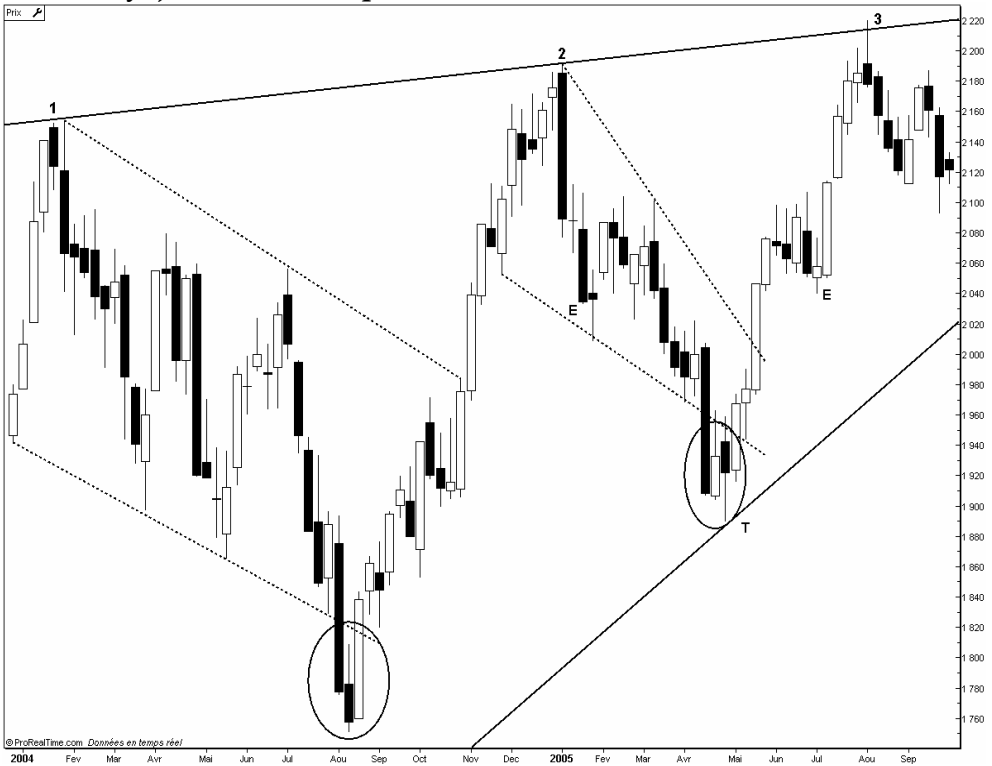


Source : prorealtime.com

Ce graphe en monthly du Nasdaq nous permet de nous resituer sur le très long terme (9 ans), où l'on peut admirer la formation de la bulle Internet ainsi que son éclatement ; depuis le pic autour des 5200 points, on peut tracer un trendline mettant en évidence la violence du krach qui finira par être brisé après une fausse sortie LT sous les 1465 points ; ceux-ci représentaient le support majeur d'avant bulle et le point bas du krach précédent de 1998 ; une tasse avec anse invalide la cassure des 1465 points ; elle sera suivie par un rallye haussier en 2003 vers les 2150

points, où elle sera stoppée ; depuis, le marché a tendance à consolider dans un biseau ascendant que nous allons étudier sur le graphe suivant ; à TLT, tant que nous restons dans ce biseau la tendance haussière résiste mais est peu claire.

Grappe indice Nasdaq Composite Index LT en chandeliers weekly, janvier 2004/septembre 2005



Source : prorealtime.com

En grossissant le graphe sur les deux dernières années du triangle que nous connaissons, nous remarquons qu'en 2004 nous étions dans un flag jusqu'en août ; ce flag à été brisé par le bas (break down), puis rapidement invalidé par une pénétrante haussière permettant de le réintégrer (dans la première ellipse) ; ce grand chandelier blanc invalide

la figure de sortie par le bas, en redépassant l'axe médian de l'avalement baissier ; ce fake down (fausse cassure par le bas) aura donc permis de prendre le sens du marché à contre pied, mais aussi de reprendre de la volatilité et donc de l'élan pour casser ce drapeau de congestion par le haut sous forme d'une formation bougiste hebdomadaire en trois soldats blancs.

En janvier 2005, l'oblique de résistance de notre biseau ascendant LT a été rejointe (2), sans toutefois être brisée ; s'en est suivi un avalement baissier matérialisé par un quazi marabuzo noir, de 2200 à 2080 points, et la formation d'un biseau descendant ; d'une manière analogue à 2004 pour le drapeau le biseau descendant sera lui aussi brisé par le bas et réintégré également quelques semaines plus tard (dans la seconde ellipse) ; ce biseau MT sera ensuite également brisé par le haut et déclenchera un rallye vers un troisième impact, sur la résistance du biseau LT (3) ; on notera aussi la formation d'une ETEI, dont la tête nous permet de tracer l'oblique-support du biseau ascendant LT.

***Graphe indice Nasdaq Composite Index MT en chandeliers daily
avec MACD, mai 2005/septembre 2005***



Source : prorealtime.com

En y regardant de plus près, sur ce graphe daily les trois derniers mois, la sortie du biseau descendant du graphe précédent s'exécute vers le 17 mai 2005 ; le rallye, de provenance du break up, s'opère dans un canal haussier (pointillés) allant jusqu'à rejoindre l'oblique majeure vers les 2215 points ; celle-ci sera faiblement franchie même en clôture mais sera invalidée deux jours plus tard ; s'ensuit une vague de correction vers le bas du canal, puis un break down et une reprise haussière sur une englobante fin août ; cependant, nous constatons à ce moment-là une divergence baissière sur l'indicateur MACD (matérialisée en gras) ; le bas de l'englobante formant alors un support (tirets) vers 2110 points

s'opère un pullback sur le trend inférieur du canal qui tient désormais un rôle de résistance ; cette figure alors, ne m'inspire pas confiance dans mes positions longues à moyen terme : le marché repart à la baisse et casse le support des 2110 points.

Graphe indice Nasdaq Composite Index CT en chandeliers bi-horaires avec MACD, septembre 2005



Source : prorealtime.com

En zoomant une dernière fois, on observe un fake down qui a suivi la cassure du support des 2110 points ; un point bas ayant été repéré vers 2095 points si le marché recasse les 2110 points et invalide le fake down (identifié ici par dans l'ellipse), alors ces 2095 points ne devraient pas résister et confirmerait un scénario baissier en direction du trendline

support du grand biseau ascendant LT (cf. le graphe TLT et LT) qui passe à ce moment-là autour des 2025/2050 points ; en cas de cassure franche cela remettrait méchamment en cause la reprise haussière depuis la fin du krach ; a contrario, si le fake down permet de reprendre de l'élan pour ensuite casser la résistance TCT matérialisée vers 2145 et dans la foulée l'oblique en pointillés des 2175 points, alors tout restera possible pour les bulls.

Nous arrivons à la fin du biseau ascendant long terme (graphe monthly) qui a démarré depuis les plus bas du krach de la bulle Internet, actuellement (fin-septembre 2005) ; je garde mes positions bull dans le sens du marché à MT tant que les 2095 tiendront mais je ne shorterai pas pour autant tant que le biseau ascendant long terme ne sera pas cassé par le bas.

En fait et finalement concernant le Nasdaq Composite je pense que cette consolidation appuyée de cet fin d'été 2005 (septembre) est un retracement de l'indice sur un support pertinent et solide (2095 points ? 2050 ? 2025 ? Plus bas encore ?), pour mieux prendre son élan et rebondir fortement pour terminer l'année au plus haut, après avoir cassé la grosse résistance des 2145 points ?

Puisque je trade sur le marché français je vais m'interroger : quel impact le nasdaq pourrait-il avoir sur le CAC 40 ?

Graphe indice CAC 40 TLT en chandeliers monthly, février 1997/août 2005



Source : prorealtime.com

A l'instar du Nasdaq Composite Index le graphe est sensiblement similaire, hormis le fait que, depuis la reprise haussière partant du point bas du krach, nous avons ici un canal haussier LT qui diffère du biseau ascendant LT du Nasdaq ; je trace une résistance majeure LT se matérialisant en tirets, autour des 4700 points.

Grappe indice CAC 40 LT en chandeliers weekly, décembre 2003/septembre 2005



Source : prorealtime.com

En zoomant sur le LT on observe qu'en 2004 les marchés ont évolué sans vraie tendance dans un corridor que l'on peut interpréter d'un point de vue chartiste comme un drapeau ou flag, ce qui était une figure de temporisation dans un trend initial de hausse (la grande reprise bull de 2003, après trois années de krach) ; j'ai fait du swing trading entre les bornes inférieure et supérieure du marché, mais ce marché n'a pas été facile pour mon style de trading qui apprécie plutôt la volatilité et les marchés en tendance claire.

En 2005 le marché semble avoir repris une direction plus claire que le

Nasdaq Composite ; du moins, les indices français restent-ils franchement bullish alors que les principaux indices US ont eu un début d'année plutôt mauvais jusque fin avril 2005, avant de bien se reprendre début mai ; les marchés européens ont donc plutôt bien résisté et ont surperformé les marchés US au moins en début d'année ; sûrement à cause du rattrapage des années précédentes et de la faiblesse de l'Euro/USD.

Dernièrement (septembre 2005), nous avons réintégré la partie haute du canal ascendant LT ; les 4700 points sont en ligne de mire ; la baisse de l'Euro/USD continue de faire son effet mais aussi la récente hausse du pétrole qui entraîne les poids lourds de la cote vers le haut.

Graphe indice CAC 40 MT en chandeliers daily avec MACD, juillet/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Ces derniers mois donc à moyen terme on voit que le CAC 40 s'inscrit dans un beau triangle haussier avec une sortie par le haut le 26 septembre 2005, sur un gap up ; si ce mouvement est confirmé (s'il ne s'agit pas d'un faux signal) ce sera la résistance des 4700 points qui sera visée dans un premier temps.

Le MACD donne un signal haussier naissant par le croisement, par la moyenne mobile rapide, de la moyenne mobile lente, et de plus, il casse l'oblique baissière (en tirets) ; ce signal encore faible à ce moment-là, demande à être confirmé les séances suivantes ; on notera le faux signal

de la cassure du vendredi 23 septembre 2005 qui est contredite par la nouvelle cassure mais cette fois-ci par le haut, du lundi 26 septembre. La ligne horizontale de signal (traits continus) donne également un signe de force : en repassant au-dessus depuis la fin août, le cours donne un signal positif.

Le MACD d'abord contradictoire la semaine du 19 septembre, semble donner raison aux longs mais il n'y a pas vraiment de signal de force anticipé et il faudra confirmer, même si le biais de l'indice à ce moment là, reste fortement haussier ; l'absence de divergence sur le MACD milite pour la validité de la hausse en cours, fin septembre 2005.

Le CAC 40 reste fortement haussier à LT tant qu'il demeure dans son canal ascendant LT ; cependant, vu la faiblesse des marchés américains, le Nasdaq pourrait entraîner à court terme le CAC 40 à réintégrer ce triangle, et une cassure par le bas serait de mauvais augure ; si le CAC 40 cassait et repassait alors sous les 4520 points je couperais mes positions longues ; si par la suite il franchissait franchement à la baisse le triangle vers les 4440 points, je shorterais légèrement car seule la cassure du trendline support du canal haussier LT qui passe vers les 4150 points et sa validation, donnerait un changement LT terme de la tendance de fond.

Actualisation de l'analyse de la tendance du marché

Actualisation au 18 février 2006

Pour la deuxième et troisième éditions, j'ai mis à jour l'analyse les différents indices internationaux sur le même plan temporel que pour le chapitre précédent.

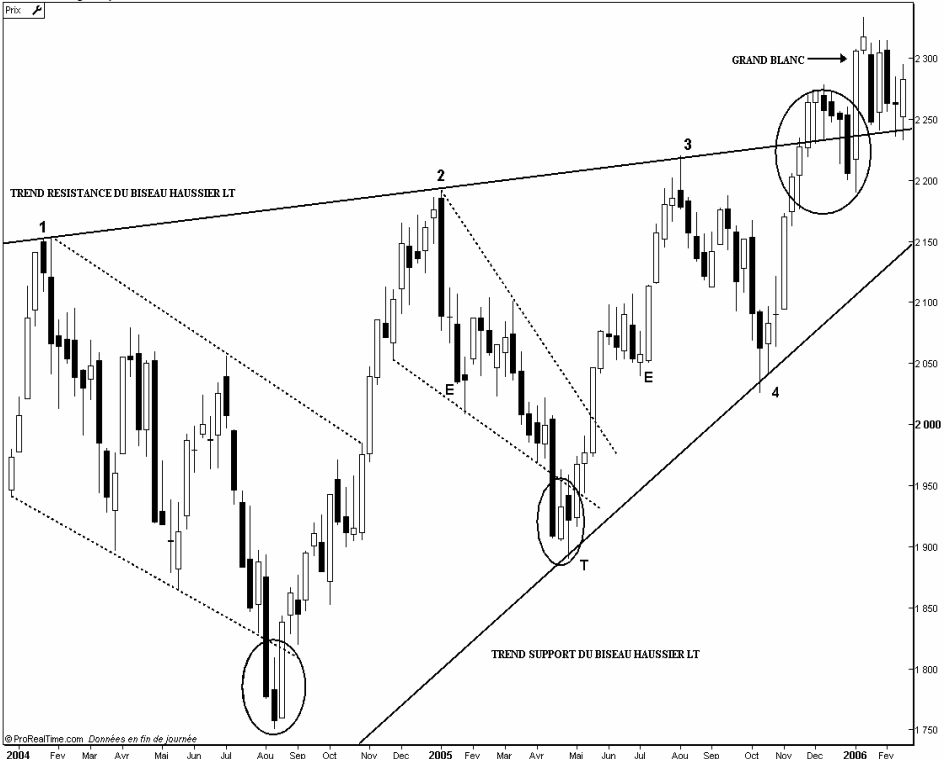
Nous nous interrogerons dans un premier temps sur la tendance du Nasdaq Composite puis de celle du CAC40 ?



Nous retrouvons ci-dessus le biseau ascendant long terme. Celui-ci ne résiste pas à l'attaque des bulls ; le break up est en cours en ce mois de février 2006 ; au dessus du biseau aucune résistance concrète n'existe hormis les sommet atteint lors de la bulle Internet ; théoriquement si cette sortie se confirme, une accélération haussière devrait se produire d'au moins la taille de la hausse de 2004 (2150-1500 soit 650 points) à partir du break-up des 2225 points, soit un potentiel à 2850 points environ à moyen/long terme, ce qui coïncide avec la résistance mineur des 2750 points ; ce scénario a ma préférence.

Si la Nasdaq réintègre le biseau ascendant long terme puis le casse, dans la foulée, par le bas alors un nouveau krach long terme prendra forme.

Graphes indice Nasdaq Composite Index LT en chandeliers weekly, janvier 2004/février 2006



Source : prorealtime.com

Nous retrouvons les deux zones de congestion de l'année 2004 et du début 2005 ; les deux premières ellipses entourent les deux fake-down ayant permis de reprendre de la volatilité pour sortir de ces zones ; en (3) nous retrouvons le 3^{ème} impact sur la résistance majeure du biseau ascendant, par la suite en (4) le marché revient tester l'oblique haussière du biseau et reprend de l'élan pour le casser par le haut.

Cependant les bears luttent encore et permettent la réintégration (ellipse) ils sont pris à contre pied en ce debut d'année 2006 par un rush weekly des bulls matérialisé par une grande bougie blanche.

Graphe indice Nasdaq Composite Index MT en chandeliers daily, août 2005/février 2006

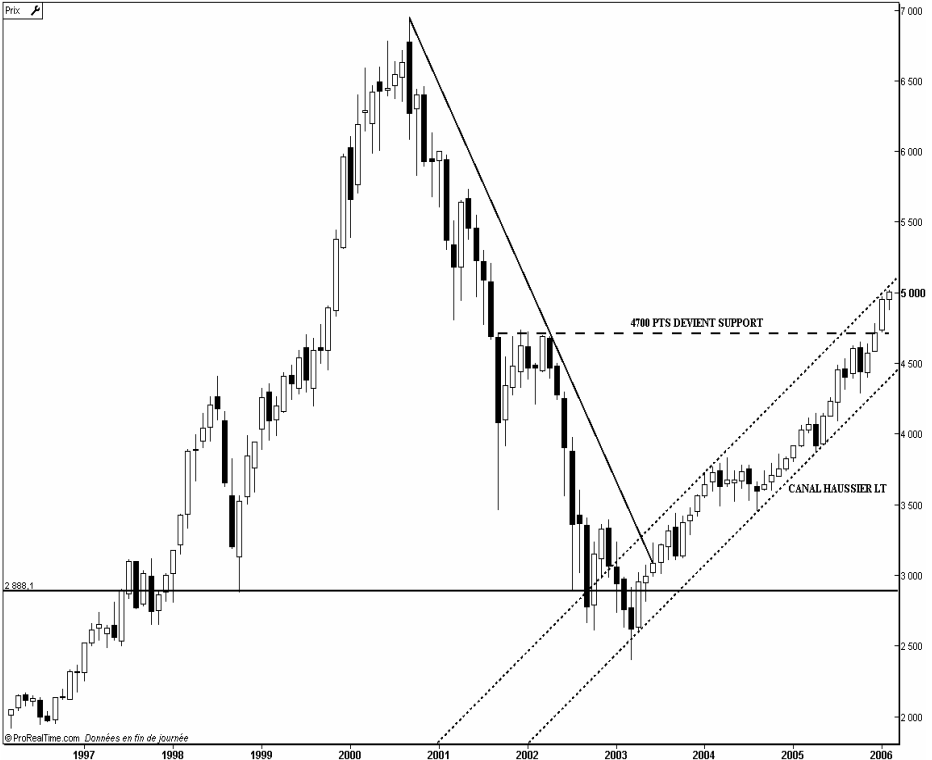


Source : prorealtime.com

Dans un premier temps le break up se fait sans réelle accélération (fin d'année 2005 molle) ; nous retrouvons la réintégration en décembre 2005 puis un rush violent des bulls en janvier 2006 ; s'en suit une phase de consolidation en forme de flag qui revient chercher le trend supérieur du biseau (pull-back), se permettant même de le casser en clôture puis rapidement redépassée mi-février ; ceci pourrait

s'apparenter à un énième fake down pouvant donner de l'élan pour casser la résistance en pointillés du flag par le haut, scénario que je privilégie avec une accélération haussière.

Graphe indice CAC 40 TLT en chandeliers monthly, février 1996/février 2006



Source : prorealtime.com

Sur ce graphique TLT sur 10 ans la cassure anticipée de la résistance des 4700 points lors des premières analyses dans le chapitre précédent a bien eu lieu ; le franc succès de cette cassure permet de transformer cette résistance en un support solide ci-dessus en tirets ; le CAC se trouve actuellement sur l'oblique résistance du canal haussier long terme initié depuis la fin de l'éclatement de la bulle spéculative ; une

cassure par le haut de ce canal augmenterait sans doute la volatilité et pourrait nous conduire vers les plus hauts historiques, scénario que je privilégie, l'aube d'une nouvelle bulle ? Seule la cassure du trend du canal haussier long terme accouplée à une cassure du support des 4700 points invaliderait ce scénario.

Graphes indice CAC 40 M/LT en chandeliers daily mars 2005/février 2006



Source : prorealtime.com

Sur le zoom moyen/long terme, on observe à l'intérieur de l'ellipse une bataille farouche entre haussiers et baissiers ; l'enjeu est que si un break up confirmé se produit par le haut du canal, une accélération haussière pour cette année 2006 aura toute les chances de se produire ; tant que le

CAC 40 reste à l'intérieur de ce canal il n'y aura pas de crainte majeure pour les bulls mais la bagarre entre bulls et bears reste indécise.

A court terme, un passage sous l'axe médian du grand blanc précédé d'un gap up puis suivi d'un deuxième, de la mi-janvier environ à 4840 points, inverserait la tendance ?

Le suivi de mes valeurs favorites

Mes valeurs favorites...

Je ne joue en gros que sur les mêmes valeurs, elles sont souvent au SRD ; lorsque mes ex valeurs favorites comme Wavecom, A Novo ou Valtech sont sorties du SRD j'ai j'arrêté de les jouer car on ne pouvait plus les shorter ni se faire prêter des titres ; de plus elles devenaient moins liquides car moins tradées ; les valeurs que je joue doivent être particulièrement liquides et volatiles ; ce sont souvent des TMT : une liquidité importante permet de déboucler la position en trouvant rapidement la contrepartie ; à force d'observer le marché et de suivre les mêmes valeurs je vais arriver à mieux analyser la situation et à ne retenir que les variables les plus pertinentes à un moment donné sur ces titres ;

jouer les valeurs que l'on connaît bien c'est quand même plus rassurant et plus confortable.

J'ai un réservoir de valeurs à trader assez important environ une trentaine ; je ne trade en simultané que de une à trois quatre valeurs maximum ; lorsque je connais bien une valeur et que je suis en confiance par rapport à la tendance du marché je peux miser gros sur le trade ; il faut faire attention d'éviter l'éparpillement car au-delà de trois ou quatre valeurs en simultané on va avoir du mal à bien maîtriser le suivi de la totalité des positions ; de plus il ne faut pas chercher à tout jouer en même temps car de toute façon on ne peut pas saisir toutes les opportunités du marché ; il faut donc se limiter et ne pas tirer sur tout ce qui bouge ; il ne faut pas avoir de regrets si on rate des occasions car l'essentiel à ne pas perdre de vue c'est de surperformer les indices de référence et être le plus souvent classé dans le palmarès.

- Mes valeurs de premier rang

Les valeurs que j'ai le plus tradées sont : Soitec (SOI), Avenir Telecom (AVT), Alstom (ALS), Business Objects (BOB), Infogrames (IFG) et Altran (ALT) en cinquième bis, Rhodia (RHA).

Comment les ai-je choisies ? En fait je ne me souviens plus et ça doit être un peu le hasard et l'habitude de jouer dessus, ce qui me les rend plus familières ; elles ont toutes un point commun cependant : elles sont très volatiles ce qui est nécessaire pour mon trading ; si je devais présenter mes cinq (sept) valeurs préférées, je dirais que la plus affective de toutes c'est quand même Soitec : je la suis depuis quatre ou cinq ans ; j'ai eu de grosses désillusions dessus mais aussi beaucoup de joies ; je vais essayer de les décrire à présent sachant qu'il ne faut pas trop se faire de films sur les valeurs et que les plus volatiles sont souvent les moins prévisibles : il ne faut pas avoir trop d'idées préconçues sur les valeurs spéculatives du SRD et les trader avec beaucoup de pragmatisme et de réalisme, surtout pas de façon affective !

- Mes valeurs de second rang

(Dans le désordre) : Scor (SCO) ; France Telecom (FTE); Havas (HAV); Ingenico (ING); ST Microelectronics (STM); Cap Gemini (CAP); Alcatel (CGE); Ubi Soft Entertainment (UBI); Penauille Polyservices (PPS); Eurotunnel (TNU); Euro Disney (EDL); GFI Informatique (GFI); Oberthur Card System (OCS); Thomson (TMS); Eads (EAD); Gemplus (GEM)...

- Mes valeurs de troisième rang

(Plus rarement tradées) : SR Teleperformance (RCF); Suez (SZE); Vivendi Universal (EX); Dassault Systèmes (DSY); Atos Origin (ATO); Arcelor (LOR); Eiffage (FGR); Axa (CS); Faurecia (EO); Alten (ATE); Pinguely Haulotte (PIG); Marionnaud Parfumerie (MAR); NRJ Group (NRG); Sanef (SNF)...

... et leurs caractéristiques

- Soitec (SOI)

Je suis le dossier de très près depuis plusieurs années ; on peut la considérer comme une valeur growth (de croissance) qui évolue dans une activité de niche (la technologie du SOI) appartenant à la branche d'activité de l'électricité/électronique ; c'est une valeur éligible au SRD ; cette valeur est une des plus décorréées du reste du marché comme Alstom ; elle dépend moins des indices surtout quand elle a une actualité forte, et ne réagit que par rapport à celle-ci indépendamment du contexte boursier ; une autre caractéristique intéressante en SOI c'est qu'elle tient bien la tendance lorsqu'elle en a une, et a une bonne prédictibilité à trois mois ; elle connaît souvent des phases de consolidation par dérive latérale à plat avant reprise de la tendance

initiale que je recherche sur le marché ; cette valeur a tout pour plaire ; SOI est surtout impactée par l'évolution du ratio EUR/USD car comme toute valeur exportatrice vers les US sa compétitivité prix sera améliorée par la baisse de l'euro mais dégradée par la baisse du dollar par rapport à la devise européenne ; l'actualité sur IBM et AMD qui sont les deux premiers clients de Soitec, est d'un fort impact sur la valeur également ; enfin l'évolution du Nasdaq pèse sur la tendance de la valeur, même si Soitec semble s'en être affranchie depuis le début de l'année 2005 en raison de la qualité exceptionnelle de ses résultats.

- Avenir Telecom (AVT)

AVT est encore une valeur historique pour moi donc assez affective ; alors que les blue chips sont toutes plus ou moins corrélées au marché AVT est une valeur assez indépendante de la tendance générale du SRD ; elle suit plus ou moins la tendance de fond du marché mais pas forcément à court terme ; elle tient bien sa tendance lorsqu'elle en a une et elle est d'une grande volatilité ; elle peut consolider à plat mais sans plus elle a d'autres qualités de trading que celle-là ; AVT est une valeur volatile, impactée par l'évolution des Nasdaq Composite et 100.

- Alstom (ALS) et Alstom regroupement (ALO)

Alstom est restée une valeur très manipulée et erratique entre 2003 et 2006 avant qu'elle ne rentre dans le rang après son intégration au CAC40 ; souvent imprévisible et très travaillée par les spéculateurs elle est d'une très grande volatilité surtout en intraday ; c'est une valeur à déconseiller aux cardiaques et aux nerveux qui ne réagit pas ou peu à la tendance du marché mais à sa logique propre et à son actualité ; à une époque de forte volatilité et de grosse actualité sur cette valeur en 2003 et surtout 2004 lors de mes premiers Trophées, je l'ai beaucoup tradée sur de grosses positions ce qui me prenait tout mon temps, car elle était tellement volatile et nerveuse que je ne pouvais pas trader d'autres

valeurs en simultané ; elle était un peu moins volatile en 2005 et 2006 par rapport à 2004 en raison de l'amélioration constante des ses fondamentaux ; comme d'autres recoveries ALO est impactée par un grand nombre d'éléments internes et externes à la société : du règlement de la dette au retour de la rentabilité ; des rumeurs de faillite à celles d'OPA amicale (Areva) ou inamicale (Siemens) ; tout est prétexte à la spéculation ; ne pas oublier non plus qu'Alstom est cotée au NYSE et que les variations outre Atlantique peuvent avoir des répercussions en France ; le marché a changé de psychologie à son égard : elle ne semble plus menacée de faillite et le retour à la rentabilité est attendu pour 2006 ; son statut va donc évoluer vers une valeur normale.

- *Business Objects (BOB)*

C'est une belle valeur qui peut connaître des hauts et des bas mais qui est depuis début 2005 tendanciellement en croissance et dont les fondamentaux sont en amélioration comme je les aime ; il faut dire qu'elle revient de loin : de plus de 80 euros en 2000, elle touche le fond en octobre 2002 à 9,06 euros ; elle est plus corrélée avec les marchés US qu'avec le SRD, elle est d'ailleurs cotée aux Etats Unis comme d'autres technos françaises ; BOB est impactée par les mêmes variables que SOI variables communes également à toutes les technos exportatrices vers les US : l'évolution de l'euro par rapport au dollar, les résultats de ses concurrents américains (Cognos en particulier).

- *Infogrames (IFG)*

Une valeur ultra spéculative avec beaucoup de monde dessus donc une belle liquidité permanente qui permet de grosses positions, avec des entrées-sorties rapides car il y a toujours la contrepartie en face, au carnet ; une valeur qui a connu une longue descente aux enfers en 2004 et jusqu'en juin/juillet 2005 en raison de son niveau d'endettement qui menace sa survie à moyen terme et son incapacité à retrouver sa

rentabilité ; son niveau d'endettement en fait un pari risqué et explique son faible échelon de cotation par rapport à ces concurrentes en particulier Ubi Soft ; la perception du marché sur la valeur a radicalement changé depuis l'augmentation du capital en 2006 et des fonds spéculatifs sont revenus sur le dossier ; la forte hausse du chiffre d'affaires le retour de la rentabilité et la baisse de l'endettement en font une de mes valeurs favorites pour 2006.

- *Altran (ALT)*

Une belle SSII, mais très volatile et très nerveuse avec de gros volumes traités ce qui la rend toujours confortable à trader ; valeur très spéculative qui revient aussi de loin : de 90 euros en 2000 à 2,03 euros en 2003 sur un excès baissier correspondant à un plus bas historique ; le moins que l'on puisse dire c'est que c'est du volatil cette valeur ; comme les autres SSII elle est sensible à l'évolution des indices technologiques.

- *Rhodia (RHA)*

De plus de 20 euros en 2000 et 2001 voilà un titre qui a connu une descente aux enfers un peu comme Alstom et a touché le fond au plus fort de la spéculation baissière de 2004 avec un plus bas historique à 0,88 euro (intégrant le club très fermé des penny stocks pendant quelques semaines) ; une société du secteur de la chimie fine (pharmacie et cosmétique) mais qui appartient à la niche industrielle de la chimie plus rentable de spécialités, recapitalisée plusieurs fois au prix d'une énorme dilution de son capital pour éviter le dépôt de bilan suite à un endettement massif ; elle est d'une grande volatilité et réagit en fonction de son actualité ou de celle des sociétés qui se partagent une partie de son capital (Sanofi-Aventis par exemple) ; elle tient bien la tendance sur le court terme et peut monter ou descendre pendant plusieurs semaines quelque soit la tendance du marché.

Le rôle de l'actualité macro/micro économique et de l'approche fondamentale des valeurs

Comment j'utilise le flux des news macro et microéconomiques

Le matin entre trente minutes et une heure avant l'ouverture du marché je fais une revue de presse sur mon provider de news : je fais une synthèse des annonces macro et micro importantes et je tente de repérer les titres qui pourraient décaler en fonction de cette actualité.

- Les annonces macroéconomiques

Comme je suis un nombre limité de valeurs c'est davantage les news microéconomiques qui m'intéressent que les news macroéconomiques ou géopolitiques ce qui ne veut pas dire que je ne m'y intéresse pas car les plus importantes d'entre elles impactent l'ensemble du marché, donc plus ou moins toutes les valeurs.

Deux variables impactent particulièrement le marché au niveau macro, il s'agit du ratio EUR/USD et du prix du pétrole (light and crude) mais le prix du pétrole impacte plus les marchés à court terme alors que le ratio EUR/USD à davantage de conséquences sur le moyen terme ; cependant ce n'est pas une règle absolue juste une observation personnelle.

D'autres news impactent les marchés - même si c'est de façon plus marginale - il s'agit des stats US et en particulier des statistiques du chômage (taux de chômage et surtout inscriptions mensuelles) et des taux d'intérêt ; je parlerai ensuite un peu des futures US et quelle place je leur donne dans mon approche trading.

- Concernant le ratio EUR/USD

Il est clair que quand la devise européenne s'apprécie par rapport à la devise US les marchés européens sont impactés à la baisse ou alors ils montent beaucoup moins vite si la tendance est haussière, les marchés américains eux profitent normalement d'un affaiblissement du dollar ; cela s'explique par les craintes à propos de la compétitivité des produits européens par rapport aux américains surtout pour les sociétés fortement exportatrices et les technos, SSII, etc.

Si le marché US est bull avec un USD en hausse par rapport à l'euro, alors le marché français va être favorisé ; par contre, si les marchés US sont bullish avec un USD faible les marchés européens profiteront

moins de la hausse (force relative négative ou élasticité négative des marchés européens) ; cette remarque est encore valable si on inverse les propositions : un marché US en baisse impacte de façon plus limitée les marchés européens si le dollar s'apprécie par rapport à l'euro ; ce qu'il faut savoir en fait c'est quelle est la variable pertinente sur les marchés à un moment donné : l'orientation des marchés US ou la devise américaine ?

- Concernant le cours du pétrole

On peut dire que ce dernier avec l'évolution du dollar par rapport à l'euro est parmi les deux variables qui impactent le plus les marchés européens mais de façon différente : alors que le prix du pétrole peut avoir souvent des effets violents à court terme (statistiques des niveaux des stocks pétroliers et productions dans le moyen-orient) le ratio EUR/USD a des conséquences plus importantes encore sur les marchés à moyen terme.

La forte hausse du prix du baril vers les soixante dollars puis vers les 70 dollars et plus (light sweet crude oil) sur le marché américain entre juin et août 2005 a stoppé net la hausse sur les indices US et a provoqué un trou d'air significatif sur les indices européens à la fin du mois d'août, cependant l'effet a été de courte durée.

La forte hausse du prix du pétrole est d'un impact très négatif sur les marchés qui anticipent pêle-mêle : le ralentissement économique en raison du renchérissement du coût des matières premières pour les producteurs, la baisse du pouvoir d'achat, du moral et de la consommation des ménages, la reprise de l'inflation, la hausse des taux d'intérêt qui risque de suivre, la baisse de la compétitivité en termes de coûts pour les pays importateurs d'or noir etc.

Mais lorsque le marché reste fondamentalement haussier comme en ce moment la hausse du pétrole ne peut que le freiner momentanément mais pas le faire plier car aux USA en tout cas, la croissance reste solide

et la rentabilité des sociétés aussi ; le pétrole est donc plus un élément de parasitage de la hausse qu'un facteur de retournement moyen terme des marchés.

- Concernant les taux d'intérêt

Les marchés réagissent plutôt négativement sur le coup surtout si la hausse des taux d'intérêt par la FED sont supérieurs à ceux attendus même si depuis longtemps cela n'a pas été le cas, puisque la hausse s'effectue depuis un an par paliers de 0,25%, soit 25 points de base ; le resserrement de la politique monétaire aux US est vécu comme une conséquence des risques inflationnistes qui font redouter la baisse du moral et donc de la consommation des ménages mais également les anticipations négatives des entreprises sur la demande des ménages ; une politique monétaire moins accommodante est une menace pour le financement par le crédit qui devient plus cher, des biens de consommation et d'investissement, l'immobilier en particulier pour les ménages est impacté fortement à moyen terme ; c'est donc a priori une mauvaise nouvelle qui doit être nuancée par le fait que la hausse des taux d'intérêt peut être le signe d'une activité économique dynamique qui provoque de l'inflation ; en cas de baisse des taux il peut se produire la réaction inverse : réaction positive du marché dans un premier temps qui montre que l'inflation n'est pas une menace à court terme ; par contre la baisse des taux d'intérêt peut s'expliquer par la faiblesse de la consommation et de la croissance économique qui est plutôt une menace pour la rentabilité des entreprises à moyen terme ?

- Concernant les stats US

Que ce soit les indices de confiance, de moral des ménages, les indicateurs et précurseurs de tendance et d'activité industrielle ou dans les services, des réserves de pétrole, etc., on ne peut pas dire d'avance comment le marché va réagir : le chiffre est plutôt bon mais les experts attendaient plus et le marché US ouvre en baisse avant de se reprendre le lendemain ; la stat n'est pas très bonne mais le marché réagit

favorablement quand même.

Les statistiques du chômage US sont particulièrement suivies surtout l'évolution mensuelle des inscriptions ; là aussi les réactions du marché sont contradictoires : les chiffres du chômage sont meilleurs que prévus et le marché baisse car il craint un emballement de l'activité économique et une hausse à venir des taux d'intérêt par la FED ; les chiffres sont moins bons qu'attendus (plus d'inscrits au chômage ou moins d'emplois créés) et le marché monte car la menace de la hausse des taux recule ?

J'essaye donc de ne pas trop me focaliser sur ces artefacts qui sont plus des éléments de parasitage du marché que des facteurs susceptibles d'orienter la tendance ; l'approche d'une stat importante et attendue, comme le chômage US provoque toujours plus ou moins la nervosité du marché y compris en France ; mais cette volatilité de court terme intéresse davantage les day traders ou les scalpeurs que les swingers comme moi ; à la limite ces stats je m'en fiche un peu je les suis de loin et je m'intéresse surtout à la façon dont le marché les interprète ou les digère ; mais ce n'est pas le plus important de toute façon ; peu importe la news en elle-même, c'est la façon dont le marché réagit qui compte.

- Concernant les futures US

Il s'agit d'un facteur très important qui impacte le marché français dès l'ouverture à 9h00 en plus de la clôture de la veille à New York ; cette variable des futures est surtout valable dans une logique intraday et son impact est plus fort en début d'après midi que le matin par exemple sauf si ces futures US sont déjà très verts ou très rouges ; il ne faut pas oublier que la marge de manœuvre du CAC est limitée en dehors du marché directeur US et il ne pourra pas faire cavalier seul bien longtemps à contre tendance des indices américains même si depuis l'année 2005 on remarque une certaine émancipation des marchés européens par rapport au grand frère américain.

Entre 23h00 et 14h30 heure française les volumes traités sur les

contrats futures US ne sont pas si importants que ça surtout si aucun chiffre ni stat importants ne sont attendus par le marché ; les futures US n'ont pas beaucoup de significations quelques heures avant l'ouverture des marchés US en pré-market sauf peut-être comme préindicateur de tendance à une demi heure de l'ouverture ; les contrats qui représentent l'indice sont corrélés à l'indice et s'est tout ; il ne faut donc pas donner trop d'importance à cet indicateur à ce moment là sauf lorsqu'il est très marqué : très vert ou très rouge.

- L'effet janvier

Le premier mois de l'année boursière est souvent l'un des mois les plus volatils ; c'est une période de redistribution des cartes entre gérants ; les portefeuilles connaissent des rotations importantes même si celles-ci ont déjà commencé en décembre avec les habillage de portefeuille ; de plus le premier mois de l'année, même les premières séances annuelles donnent un peu le ton pour le reste de l'année, même si ce n'est pas un fait toujours vérifié, janvier donne une tendance d'entrée ; avec un peu d'observation en particulier au niveau des volumes échangés on voit quelles valeurs vont être jouées par les gérants de portefeuille, celles qui seront écartées, celles qui seront privilégiées etc. ; les valeurs qui vont connaître une phase de rattrapage sur le reste de la cote, les prises de bénéfices sur celles qui ont bien montées l'année précédente ; c'est vraiment le mois à ne pas rater et mieux vaut prendre ses vacances d'hiver à un autre moment pour être là où ça se passe quand ça se passe.

- Les annonces microéconomiques

- L'importance des fondamentaux d'une valeur

Je pense vraiment qu'une valeur et c'est un peu la même chose pour un indice ne peut pas aller à contre courant très longtemps de ses fondamentaux propres : si les fondamentaux microéconomiques d'une

société se dégradent (croissance de l'activité, rentabilité, prévisions...), son cours de Bourse sera affecté plus ou moins rapidement ; de même si les fondamentaux macroéconomiques d'une nation (croissance du PIB, taux de chômage, niveau de l'inflation...) se détériorent les indices statistiques de référence ne tarderont pas à revenir au contact avec de la réalité à brève échéance et la monnaie de cette nation va dérouiller sur le marché des devises.

La réalité rattrape toujours la Bourse et même si cette dernière peut-être myope à court terme sur le long terme les marchés sont plutôt efficaces et tendent à ajuster les variables de prix ou de quantité ; autrement dit si les cours ou les indices boursiers peuvent ponctuellement ou momentanément à court terme, être indépendants des fondamentaux micro et macroéconomiques, l'équilibre ne manquera pas de se faire sur le moyen et long termes.

Pour les valeurs où je suis investi sur une grosse position, je surveille le calendrier prévisionnel des annonces et publications plusieurs semaines à l'avance, afin de ne pas me faire surprendre bêtement par une info prévisible au niveau de la date que je n'aurais pas remarquée ; les marchés réservent déjà tellement d'incertitudes et de mauvaises surprises qu'il vaut mieux essayer de prévoir ce qui peut l'être pour minimiser les mauvais coups ; c'est quand même dommage de se faire surprendre par la publication d'une news prévue à l'avance et le mieux encore c'est d'anticiper.

- Acheter la rumeur et vendre le fait

Le proverbe boursier bien connu acheter la rumeur, vendre le fait (l'annonce en fait), fonctionne toujours bien ; on a deux possibilités : soit jouer l'avant annonce (acheter la rumeur quelques jours avant) ou jouer la post annonce (jouer la levée de l'incertitude sur le court terme ou jouer la bonne surprise du marché).

Dans le cas où je joue la rumeur en préannonce, je joue le consensus du

marché mais je déboucle ou allège ma position 24 heures avant l'annonce, à moins d'avoir un matelas de plus-values confortable sur la valeur qui me servira alors d'amortisseur en cas de mauvaise anticipation (alors je ne risque que sur la plus-value latente).

Mais cette règle a des exceptions car ces derniers mois j'ai multiplié les prises de position lourdes la veille d'une grosse annonce ; j'explique cette approche particulière et dangereuse dans le chapitre qui suit.

- Jouer la baisse de l'incertitude à moyen terme et le changement de la psychologie du marché à court terme sur une valeur

Lors de la post annonce : jouer la tendance et la levée de l'incertitude sur le court terme ou jouer l'effet de bonne surprise ; j'observe la réaction du marché et si rien de grave ne se passe le titre peut reprendre assez rapidement sa tendance de fond et alors j'entre dedans ; je considère que lorsqu'un résultat est tombé on est tranquille pour un certain temps sur la valeur et sauf accident, la tendance sera inscrite jusqu'à la prochaine annonce.

J'aime bien la levée d'incertitudes avec amélioration des fondamentaux sur une valeur qui va retrouver la faveur des investisseurs et sera impacté à la hausse pendant plusieurs semaines (si la tendance de fond du marché le permet), par une série de réco (recommandations) positives de la part des brokers, ce qui va soutenir et renforcer l'attractivité de la valeur et amplifier le courant acheteur sur le titre.

Lorsque les fondamentaux sont jugés par le marché en nette amélioration (désendettement, rentabilité et prévisions d'activité en particulier), la valeur devient pour moi belle, très belle, du moins à l'achat.

Mieux vaut acheter une valeur plus chère et qui a déjà monté beaucoup dans un contexte de baisse de l'incertitude et de

l'amélioration des fondamentaux, que d'acheter le même titre plus bas mais à un niveau d'incertitude très élevé ! Autrement dit, je préfère acheter une belle valeur même chère que d'acheter une valeur moche pas chère du tout.

Ce n'est pas le cours d'une action en valeur absolue qui compte car dans la réalité à court terme, une action n'est jamais trop chère ou pas assez chère par rapport à ses fondamentaux (de même que l'on ne peut pas dire que l'indice ou la valeur ont trop monté ou trop baissé) c'est de savoir si le marché en veut ou non ?

S'il en veut vraiment alors le cours de cette valeur peut monter énormément ; par contre, s'il n'en veut pas le cours peut rapidement aller à la cave ; par exemple si je suis déjà en position sur un titre qui explose, je peux me renforcer encore sur la valeur car le marché a tranché, et à court terme ce sera la hausse : s'il en veut, il en veut.

Comme le j'ai dit au Journal des Finances le 5 mars 2005, je préfère acheter Soitec à 6 ou 7 euros alors que les fondamentaux sont en améliorations, que quand elle était à 4 euros en début 2004 et dans une situation plus incertaine ; pareillement j'attendrai de voir Alcatel dépasser les 12 euros là où je serai plus rassuré sur l'intérêt du marché et la pression des longs sur le titre.

Le changement d'opinion du marché est une bonne occasion pour jouer la poursuite de tendance au moins à court et moyen terme ; vous trouverez une illustration de cette opinion sur les trades commentés de Business Objects de février 2005 ou d'Infogrames en juin 2005 un peu plus loin.

Au niveau de l'interprétation d'une news par le marché il faut bien reconnaître que tout est subjectif et difficile à anticiper ; entre déception et étonnement tous les cas de figures sont possibles ce qui rend toujours très risqué la prise de position sur une valeur avant annonce ou

publication, même si je le fais parfois sur des valeurs que je connais bien et sur un pari ; en fait on ne peut jamais savoir la réaction du marché.

De malheureuses expériences en trading m'ont appris qu'il est toujours très dangereux d'être en position sur une valeur spéculative et volatile (technos en particulier) la veille de ses résultats, d'une annonce ou d'une publication importante, surtout si le consensus est fort autour des chiffres annoncés (en forte baisse ou en forte hausse) ; si la publication va à contre consensus la réaction en retour va être très violente et démultipliée.

Pour résumer, je dirais qu'au niveau microéconomique je joue les annonces et publications de trois façons différentes : premièrement et classiquement j'achète la rumeur quelques jours avant une annonce de résultats attendus comme bons pour vendre la veille de la publication et c'est l'inverse si le marché anticipe une mauvaise nouvelle je peux shorter le titre si le marché s'y prête ; je peux acheter ou me renforcer sur une valeur dont les résultats sont tombés et sont meilleurs que prévus pour jouer la levée d'incertitude qui va suivre pendant plusieurs jours ou semaines et trader la poursuite de tendance à court terme ; enfin je peux tenter parfois le pari risqué du contre consensus sur un titre que je connais bien en achetant la valeur dont la publication des résultats est attendue en forte baisse et en espérant que ces derniers moins catastrophiques en réalité que prévus, entraînent une bonne surprise pour le marché (moins mauvaise qu'attendue) et donc déclenchent un mouvement spéculatif de hausse sur la valeur ; mais c'est un pari sur un faible capital et assez ou très rare.

Je fais un peu d'analyse fondamentale à côté du chartisme/AT d'autant plus que ma formation universitaire en microéconomie et en comptabilité/gestion des entreprises me le permet ; cependant ce n'est vraiment pas un élément déterminant dans mon trading.

- Approche growth ou approche value ?

A la question d'Hervé Asparre préférez-vous trader les valeurs growth ou values j'ai bien du mal à répondre ? Entre une gestion value (valeur décotée qui finira par être reconnue par le marché) et une gestion growth (valeur dont les perspectives de croissance sont importantes), ma préférence personnelle est pour la seconde même si dans la pratique je ne me pose pas ce type de question.

Je préfère cependant passer long sur des valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration ou en progression : bénéfices, rentabilité et prévisions en particulier ; par exemple comme Soitec, Business Objects ou Infogrames en 2005 ; les valeurs dont la psychologie du marché se retourne de vendeur, le marché redevient acheteur ; des valeurs en croissance comme Business Objects ou Soitec ; des titres value comme Soitec, des pennies comme Alstom et des recoveries comme Scor ou Rhodia.

Comment jouer l'augmentation de capital (AK) sur une valeur ?

- Principes stratégiques et illustration

Voilà une des grandes news microéconomiques fondamentales à jouer à fond sur le marché ; ces dernières années je les ai presque toutes faites en particulier sur les penny stocks comme Alstom, Rhodia et plus récemment en février 2005 sur Euro Disney ; la stratégie est finalement assez simple : il s'agit d'aller chercher le cours de l'AK (le prix de la nouvelle émission de capital) et même souvent un peu en-dessous ; d'un point de vue fondamental c'est plutôt bon une recapitalisation pour la société car ça abaisse le niveau d'incertitude sur l'avenir par refinancement de la dette ; implicitement le marché sait que le cours de l'AK va être testé et même dans un excès spéculatif baissier on va aller tester en dessous, vers les plus bas historiques à la marge, cependant ce

n'est pas une obligation.

En 2005 ma stratégie pour jouer l'AK sur EDL était la suivante : premièrement je ne me suis pas trop posé de questions ; le 23 février l'afflux de papiers sur le marché va faire chuter le cours sur les 10 centimes d'euro vers les 8 centimes, cours d'émission des nouvelles actions ; le tick est impressionnant à 10% ça fait peur surtout si on est dans le mauvais sens ! Par contre ça peut valoir le coup d'investir à ce prix pour le long terme et c'est certainement ce que font les institutionnels à ce moment-là ? J'anticipais donc une baisse sur excès à 7 ou 8 cents et je sentais une grosse zone de congestion autour des 9 centimes ; rentrer une première fois à 10 cents un tick au dessus pour voir et si ça ne passe pas bien renforcer un tick en dessous à 8 cents ? Le signal de hausse arrivera finalement avec le retour vers les 11 cents ; il y avait un range entre 8 et 11 centimes avec un plus bas théorique à 9 centimes, en excès un possible test des 8 centimes d'euro ; entrer à l'intérieur de cette zone avec un renforcement sur cassure des 11 ou 12 centimes pour plus de sécurité était une bonne stratégie.

Dans les faits, je suis rentré en deux ou trois fois successives : premier achat pour voir à 10 cents (car je n'étais pas sûr du tout qu'on allait voir le cours de l'AK à 8 cents) ; entrer un peu avant le seuil que tout le monde vise à 0,10 euro ou entrer vers les 0,07 ou 0,08 sur grosse exagération baissière du marché ; tenir ses positions et ne pas craquer même avec un tick à 10% et de possibles moins-values latentes énormes (éviter le levier 5 bien entendu, et rester au comptant) pour jouer le passage au dessus des 10 centimes d'euro vers les 15 voire les 0,2 euro de rattrapage à long terme ? A 0,08 ou 0,1 euro on a affaire à un cours complètement inadéquat irrationnel et ridicule.

La suite des évènements en 2006 et début 2007 m'a montré que ce scénario de rattrapage n'a pas eu lieu et que malgré quelques tentatives de hausse vite avortées (dont une en 2006 sur rumeur d'OPA rapidement démentie) EDL est restée vers ses plus bas ; trop d'incertitude subsiste pour l'instant sur la rentabilité et l'endettement de

cette société ? Comme quoi les fondamentaux rattrapent toujours une valeur sur le long terme et qu'on ne peut pas tromper le marché ; tant que le niveau d'incertitude sur la valeur sera aussi lourd les cours ne décolleront pas ; il faudra une grosse annonce fondamentale pour donner envie aux institutionnels de passer massivement à l'achat, sauf à espérer qu'un fonds spéculatif s'intéresse vraiment au titre et rentre dedans ?

Mais comment expliquer en particulier le retour de volatilité pendant l'AK, d'abord à la baisse avant la nouvelle émission et ensuite à la hausse après recapitalisation ?

- Pour la baisse avant et pendant l'AK

C'est la première partie du scénario qui consiste en la vente de titres par les longs (la peur panique des petits porteurs souvent) renforcée par la spéculation baissière sur le titre des vendeurs à découvert : la dilution du capital n'est pas appréciée par le marché (division du dividende) et le cours a tendance à s'aligner sur le prix de la nouvelle émission qui devient pour un temps le nouveau cours de référence de la valeur sur le marché ; pour le trader il s'agit d'aller chercher ce cours au moment où il est annoncé en shortant la valeur ; avant la recapitalisation l'incertitude est à son comble : par exemple rumeur de faillite sur EDL alors que la société est à commandite ce qui rend quasi impossible sa faillite en raison du soutien de la maison mère Disney World Compagny et des nombreuses banques françaises créancières de la société.

- Pour la hausse après l'AK

C'est plutôt du côté de la baisse du niveau d'incertitude qu'il faut aller chercher : une fois la recapitalisation terminée les craintes sur le remboursement de la dette et sur l'avenir de la société retombent et des achats spéculatifs ont lieu sur des bases plus saines, éventuellement avec un certain retour de la confiance du marché ; de plus les baissiers sur le

titre se rachètent et renforcent la hausse sur le court terme ; cette hausse peut durer un certain temps car les cours étant au plus bas au moment de l'AK la marge de rebond est a priori et en théorie importante.

Effet d'annonce positive et effet d'annonce négative

Par Hervé Asparre

- L'effet d'annonce positive

De même qu'en politique pour le référendum du 29 mai 2005 la victoire du non a été un non événement tellement les marchés l'attendaient (le non était d'ailleurs déjà intégré dans les cours et les indices et marchés n'ont pas réagi le lundi 30 mai), lorsqu'une mauvaise nouvelle au niveau micro sur une société tombe enfin et que celle-ci était très attendue par le consensus des opérateurs c'est un non événement et le cours qui l'a déjà intégrée risque de ne pas trop bouger ?

Par contre si l'annonce contredit franchement le consensus baissier sur la valeur en étant soit moins décevante que prévue soit carrément meilleure que prévue cette bonne surprise risque d'entraîner brutalement une forte hausse ; enfin, et c'est encore plus surprenant si une annonce ou une publication s'avère juste moins négative ou moins pire que ne l'attendait le marché alors le titre peut monter fortement.

L'événement ce n'est pas ce que le marché anticipe et qui est déjà pricé/impacté dans les cours avant même l'annonce ou la publication c'est la grosse surprise par rapport aux attentes négatives (ou positives) initiales qui provoque un gros retour de volatilité sur la valeur.

L'effet d'annonce positive ou de bonne surprise du marché qui attendait une mauvaise nouvelle et avait massacré la valeur et qui finalement est pris à contre pied par une annonce moins pire ou

carrément meilleure qu'attendue ce qui provoque une réaction inverse très violente ; dans un marché bull il vaut mieux surveiller les valeurs dont le marché anticipe des nouvelles négatives car en cas de bonne surprise (ou de moins mauvaise surprise que prévue) la hausse qui va suivre a de bonnes chances d'être spectaculaire et de durer dans le temps en raison du retournement de la psychologie du marché qui va attirer plusieurs vagues de longs qui vont jouer l'effet de rattrapage de la valeur sur le reste du marché.

Sylvain précise : « si les résultats d'une société sont attendus comme mauvais et que le titre a bien baissé je serais tenté d'en acheter un peu pour voir, avant la publication, en particulier si le marché est bullish ; en effet toutes les mauvaises nouvelles seront minimisées car c'est un non-événement déjà pricé dans les cours ; par contre, une moins mauvaise nouvelle que prévue devient une vraie bonne nouvelle que le marché va saluer en achetant la valeur ; dans ce cas-là tout se passe comme si le marché avait déjà intégré la mauvaise nouvelle anticipée par le consensus et alors toute nouvelle moins catastrophique ou carrément meilleure qu'attendue devient une occasion d'acheter le titre dont les fondamentaux se sont nettement améliorés et dont la perception par le marché est devenue plus positive. »

Se positionner sur un titre la veille d'une annonce importante comme par exemple ses résultats annuels est a priori très risqué et aléatoire ; par contre jouer le contre consensus baissier dans un marché bull en espérant une grosse surprise positive peut s'avérer très payant si la publication s'avère meilleure ou moins pire que prévue ; la valeur ayant déjà beaucoup dévissé le risque n'est pas si grand de jouer le ramassage opportuniste du marché pour parier sur le redressement de la rentabilité à moyen terme : qui ne tente rien n'a rien !

Pour illustrer cette dernière remarque, voyons le cas d'Avenir Telecom en juillet 2005, sur le graphe qui suit : depuis son double top sur la résistance des 2,90 euros les 14 et 15 juin, le titre suit une phase de

correction sous une oblique baissière (2) en direction du support des 2,70 euros (3) qui sera finalement cassé, ce qui entrainera une nouvelle chute vers les 2,50 euros ; le marché n'attend rien de bon des résultats d'activité à venir semble-t-il ?

Lorsque le groupe publie ses résultats comptables 2004/05, la bonne surprise est totale et l'amélioration au niveau de l'activité dépasse largement toutes les attentes et anticipations des analystes.

Avenir Telecom : forte hausse de l'activité en 2004/05

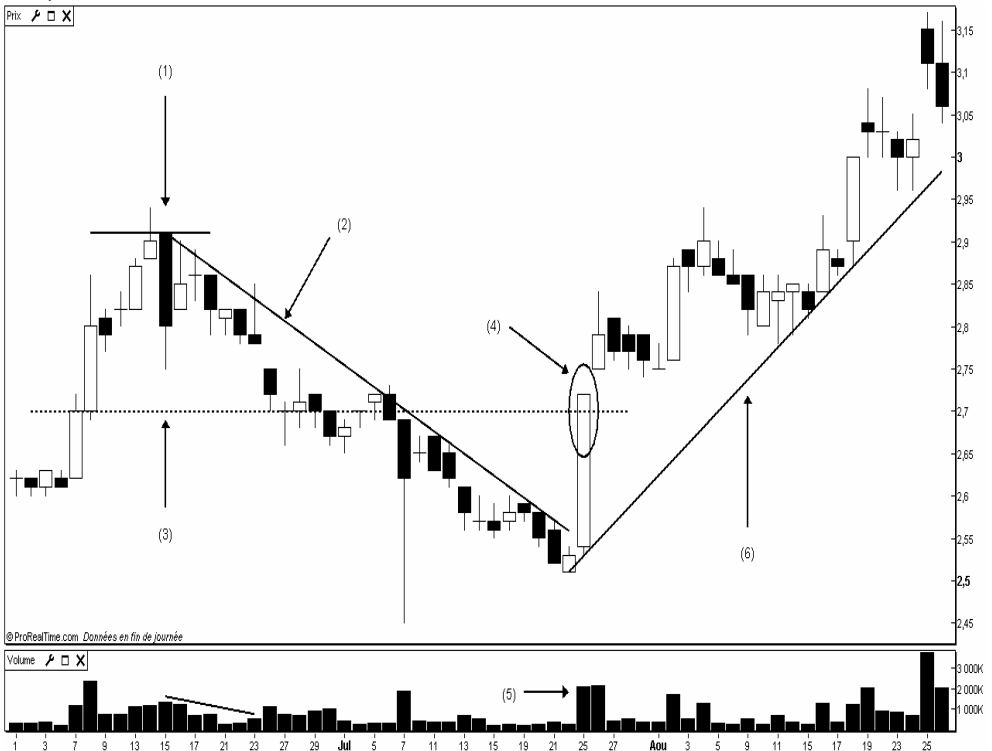
Avenir Telecom a publié mercredi soir un chiffre d'affaires 2004/05 de 642,8 millions d'euros, en progression de 30% par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation atteint 26% à taux de change et périmètre constants.

La Distribution Télécom, le coeur de métier du groupe, a affiché une forte croissance à +34% (29% à taux de change et périmètre constants). Avenir Telecom explique cette performance par la progression de la distribution directe, qui représente 28% du chiffre d'affaires consolidé, la solide croissance de la distribution indirecte (63% du chiffre d'affaires consolidé) et les ventes export de mobiles.

AOF le 24/08/2005 18h18

L'énorme vague d'achat du 25 juillet avec l'apparition d'un gros quasi marubozu blanc (+7.51%) (4) sur des volumes étoffés (plus de deux millions de titres échangés par séance les 25 et 26 juillet) (5) permet au cours de repasser l'importante résistance des 2,70 euros et de relancer la dynamique haussière sur le titre qui sera confirmée par le trend ascendant d'un mois boursier sur un bon support oblique(6) entre le 26 juillet et le 26 août.

***Grappe Avenir Telecom en chandeliers daily avec volumes,
juin/août 2005***



Source : prorealtime.com

- L'effet d'annonce négative

Par contre il faut être très prudent sur un titre dont le marché attend de bons résultats et qu'il a acheté massivement sur la rumeur : au minimum à la publication la valeur risque de ne pas trop bouger voire de baisser (vendre la nouvelle qui était déjà pricée dans le cours), mais en cas de déception le marché risque de sanctionner le titre gravement et le massacrer ; l'exemple d'Alcatel le 27 octobre 2005 est éclairant à ce sujet : alors qu'Alcatel (CGE) sousperforme nettement le CAC 40

depuis le début de l'année 2005 et après avoir échoué sur la résistance des 11.30 euros début octobre (double top en 1), le titre corrige en direction des 10.20 sous une oblique descendante en (2), (voir graphe en page suivante) ; sur ce support important un ramassage a lieu du 21 au 26 octobre montrant l'anticipation positive du marché à la veille de résultats importants attendus comme bons en raison de la moisson de contrats accumulée par le groupe depuis plusieurs mois.

- *Investir.fr* le 27/10/2005 08h05

Alcatel A : plus de croissance, moins de marge

Au troisième trimestre, Alcatel a dégagé un résultat d'exploitation de 392 millions d'euros, contre 366 millions une année plus tôt. Le bénéfice net ressort à 266 millions d'euros, contre 195 millions d'euros au troisième trimestre 2004.

Pour l'ensemble de l'année toutefois, le groupe délivre des prévisions mitigées. D'une part, il revoit à la baisse sa prévision de marge opérationnelle, à un niveau proche de 9% au lieu de 10%. D'autre part, la croissance devrait se situer dans le haut de la fourchette de 5 à 8% à change constants. Et la prévision de bénéfice est maintenue à 60 cents par titre.

L'action reste sur un dernier cours de 10,66 euros.

© 2005 *Investir.fr*

Le 27 octobre à l'annonce des résultats du troisième trimestre qui s'avèrent en ligne avec le consensus mais avec une prévision de marge opérationnelle très légèrement inférieure aux attentes (9% au lieu de 10% soit un différentiel symbolique de un point), provoque un effondrement intraday du titre (- 9%) et l'ouverture d'un énorme gap en pointillés sur le graphe (3), entre 10,60 et 10,25 euros, qui témoigne de la pression vendeuse ; la grande bougie à corps noir (4) (ellipse) clôture presque au plus bas et est suivie le 28 octobre d'une bougie noire (-1,55%) qui semble arrêter momentanément la chute du titre, par un rebond sur les 9,45 euros ? Notez que cette chute se fait sur volumes exceptionnels (6) ce qui confirme la rupture de tendance à court terme.

Cependant, du 28 octobre au 28 novembre un mouvement de ramassage se construit progressivement à l'intérieur d'un triangle ascendant visible en (5) dont le support oblique oriente le cours à la hausse ; mais celui-ci bute tout de même deux fois sur les 10,60 euros et ne parvient pas à s'affranchir de cette résistance majeure ; en attendant une orientation plus franche qui prendra forme par la sortie à la hausse (au dessus des 10,60) ou à la baisse (sous les 10,40), ce scénario d'effondrement/reprise nous permet de mettre en évidence deux points très importants :

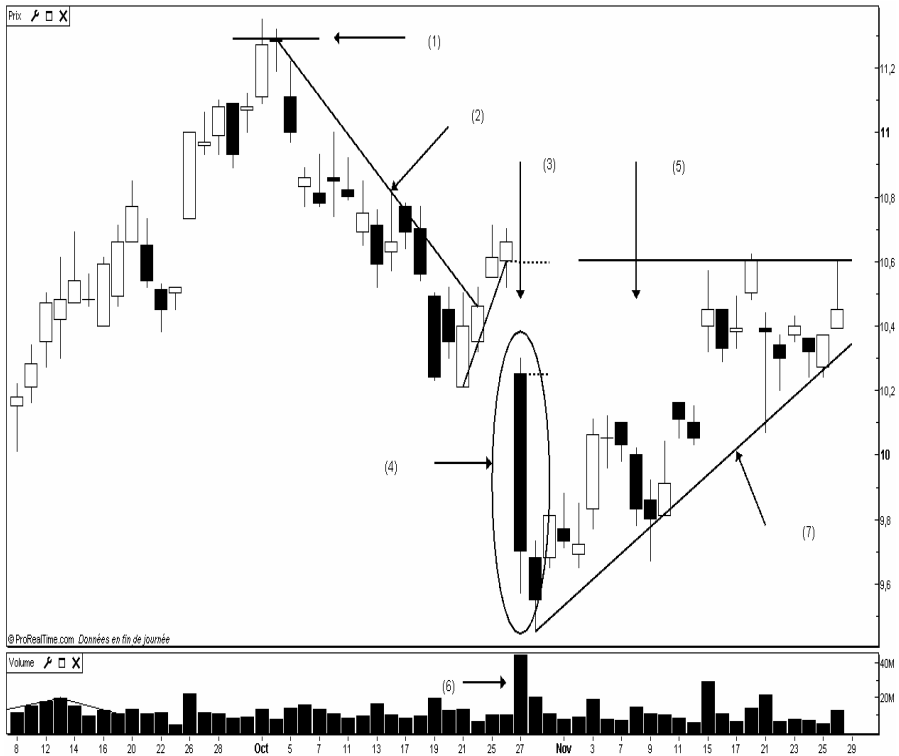
- lorsqu'une annonce est attendue comme positive par le marché, que celui-ci l'anticipe par des achats massifs avant publication, que la valeur a bien monté et a atteint des niveaux de valorisation élevés, la moindre déception au moment de l'annonce publique se traduit souvent par un massacre du cours en raison de l'effet d'annonce négatif.

Il vaut donc mieux être prudent lorsqu'un consensus trop fort est perceptible sur une valeur ; les investisseurs avisés ont déjà pris position depuis longtemps en achetant la rumeur de bons résultats ; les derniers entrants vont prendre au mieux la fin de la hausse, au pire la baisse-sanction sur déception du marché ;

- lorsque la tendance du marché est franchement haussière comme en cet automne 2005 toutes les valeurs massacrées justement ou injustement (comme ici CGE) vont être systématiquement ramassées par les opérateurs sur excès baissier (exagération du marché) et vont repartir à la hausse à l'instar du reste du marché.

Dans un marché bullish toutes les valeurs montent peu ou prou même les canards boiteux (les endettées, les peu rentables, les perspectives négatives) alors que dire des stars de la cote comme Alcatel, qui trouveront des acheteurs sur forte correction prêts à jouer le rebond du titre à court et moyen terme.

Graph Alcatel en chandeliers daily avec volumes, septembre/novembre 2005



Source : prorealtime.com

De la prise de position au débouclage

La stratégie du un/deux/trois à l'achat suivi du un/deux à la vente

- Pour trader long sur un titre

Je procède souvent pour mes achats en deux ou trois temps pour jouer la hausse sur un titre : premier achat (50%), pour voir sur le support de consolidation du range c'est à dire pour tenter d'entrer au plus bas ; second achat (25%) au moment du break up par cassure de la résistance du range et parfois troisième achat (25%) pour renforcer encore la position après la confirmation du break sur la phase d'accélération.

Parfois, le break up n'a pas lieu tout de suite et la résistance a besoin d'être testée plusieurs fois avant de casser (un double top ne suffit pas et il faut alors un triple top ou plus) ; parfois ça ne casse pas et ça continue de dériver latéralement en congestionnant ; parfois encore j'entre en clôture si j'anticipe bien la poursuite du mouvement pour jouer la cassure du lendemain : c'est vraiment variable.

La troisième louche sur accélération permet en surpondérant et en renforçant encore un peu de prendre un maximum du mouvement ; plutôt que d'engraisser trop tôt mes plus-values je cherche à les accroître en pyramidant grâce à la sécurité que m'offre ma plus-value latente ; je peux exposer davantage encore le restant mon capital ; pour cette approche en trois temps deux mouvements il faut savoir réagir vite quand on a détecté un signal en formation par exemple un range de dérivation à plat et acheter le support pour voir.

Par contre je vais vendre en un ou deux temps : sous la prochaine grosse résistance ou lorsque mon objectif a été atteint (si j'en ai un, ce qui n'est pas toujours le cas) ou encore lorsque que la tendance est cassée c'est à dire lorsque le trend est rompu (première sortie), puis lorsque un support important est rompu (débouclage du solde) ; tant que le mouvement tient je ne me fixe pas d'objectifs de gains et je les laisse filer tout simplement : il faut profiter du courant ascendant.

En effet quel sens a un objectif à trois mois en trading ? J'essaye simplement de jouer le trend le plus longtemps possible sans me compliquer et échafauder des stratégies complexes qui seront le plus souvent contredites par la réalité et le marché ; quand un titre a le vent en poupe il n'y a qu'à le laisser aller.

- Pour jouer la baisse d'un titre (vente à découvert)

Je shorte la valeur sur la rupture de support ou je shorte le titre lors du rebond technique sur la résistance supérieure ; en fait c'est tout

simplement l'inverse d'une prise de position longue : les rebonds techniques permettent parfois de renforcer encore la position vendeuse avant reprise de la baisse ; la aussi il ne faut pas trop se poser de questions et tant que la tendance est baissière il faut tenir ses positions et couper dès qu'on a un doute sur l'évolution de la tendance.

C'est vrai que comme beaucoup d'autres traders j'ai besoin d'un marché en tendance claire car alors mes swings ont plus d'amplitude et ne sont pas invalidés en permanence par des faux signaux de hausse ou de baisse ; rien ne vaut un marché en tendance pour le swing car alors le trading se limite à un suivi de position et est beaucoup plus confortable ; pour la prise des bénéfices je n'ai pas de gestion trop stricte : si la tendance est lourde sur le marché et sur une valeur je laisse dérouler le trade le plus longtemps possible.

Anticiper sur la formation du signal pour prendre de l'avance sur le marché

- Entrer en position précocement

En tant que trader de court terme j'ai plutôt l'impression d'avoir les yeux collés au pare-brise ou la tête dans le guidon, a priori je ne me projette pas trop dans l'avenir ; pourtant je cherche en permanence à anticiper sur le très court terme pour prendre de l'avance sur le marché ; pour cela j'essaye d'acheter pour voir au début de la formation du signal puis à renforcer la position si le mouvement est confirmé ; mais ce jeu est risqué car il faut chercher des signes précurseurs ou avant coureurs de retournement comme la hausse des volumes pour un retournement à la hausse en fin de baisse ou les exagérations baissières d'un titre qui signe la capitulation finale des longs avant ramassage massif du marché ; je vais à la pêche au gros pour essayer d'attraper des valeurs volatiles au bon moment et profiter des amplitudes de cours élevées que je vais conserver pendant une à deux semaines pour jouer la continuation du

mouvement à court terme.

Anticiper et devancer le marché en prenant position dès le début et même un peu avant le début de la formation d'une configuration intéressante sur l'apparition du signal précurseur sans attendre sa confirmation qui viendra par la suite, c'est se mettre à l'abri d'entrée par rapport à la seconde ou troisième vague d'entrants sur la valeur : je rentre donc une première fois avant la formation du signal ; si le signal est confirmé alors je renforce ma position pour jouer la poursuite de tendance (j'ai déjà de l'avance sur les autres qui rentrent plus tard) et éventuellement je renforce une troisième fois si le mouvement s'accélère.

- Une remarque intéressante...

Pour maximiser mes gains et doper mes performance je reste overnight sur un mouvement massif : j'ai remarqué depuis plusieurs années qu'une forte hausse ou qu'une forte baisse sur une grosse annonce fondamentale qui termine sur un plus haut ou sur un plus bas comme un marubozu sur volumes anormaux, a de bonne chance de se poursuivre le lendemain (marubozu blanc sans mèche ou marubozu noir sans ombre) avec un gap d'ouverture ce qui amplifie mes gains de la veille ; j'ai souvent constaté que c'est en milieu de matinée que le mouvement se ralentit, donne des signes d'épuisement et finalement se retourne : c'est alors que je déboucle ma position et prends mes bénéfices.

Money management et règles prudentielles

Une protection souple et flexible

J'utilise presque exclusivement des stops visuels et quasiment plus de stops physiques ou alors lointains c'est à dire à plus ou moins 10%, car si on les poste trop court on risque de se les faire taper de façon intempestive de type ramassage en phase haussière par cassage en série des stops à seuil de déclenchement (ASD) etc. ; si c'est pour aller se faire chercher ses stops et multiplier les petites pertes (qui finissent par devenir des grosses d'ailleurs) ça ne vaut pas le coup d'en mettre ou alors vraiment très loin juste pour protéger la position sur une absence prolongée.

Dans un marché plutôt bull comme en ce moment en 2006 début 2007

les stops loss vont se faire taper presque systématiquement car certains opérateurs ramassent des titres en cassant les stops en cascades sous des supports importants (big fingers) et finalement, tous ceux qui voulaient se protéger se font avoir ; je préfère nettement maîtriser la situation que d'avoir à subir des manipulations de marché sans rien pouvoir faire.

Par exemple, sur Business Objects le 10 février 2005 on a été témoin avec Hervé Asparre d'un des plus gros fingers que j'ai jamais observé : il y a eu un énorme ramassage de titres sous les 20 euros entre 19,9 et 19,4 euros environ provoqué par une baisse du cours artificielle qui a entraîné un cassage de stops en cascades de tous ceux qui les avaient postés à cet endroit stratégique.

Ce gros doigt avait pour but de ramasser un max de titres puisque le cours a immédiatement remonté au-dessus des 20 euros ; certains opérateurs anticipaient la poursuite de la hausse du titre en raison des résultats moins mauvais que prévus et qui faisaient baisser l'incertitude sur la valeur ; aussi ont-ils été faire leur marché sous la barre des 20 euros avant de provoquer une hausse de cours au-dessus de cette même barre.

Je tente de jouer des coups risqués mais avec des potentiels de gains très élevés ; j'utilise des stops mentaux ou visuels c'est à dire que je suis moi-même les positions et que je décide de couper mes pertes ou de prendre mes gains à partir de mon analyse de la situation et non de façon rigide par le biais d'un stop loss ou stop gain physique.

La protection de mon capital est visuelle ; je me tiens prêt à couper si la valeur ou le marché évoluent dans le mauvais sens pour moi ; j'accepte des retracements partiels qui sont nécessaires au marché pour laisser les indices ou les cours des valeurs respirer mais dès que j'ai un gros doute de retournement je commence d'abord par alléger un peu puis un peu plus cela dépend de la situation (jusqu'à 50% de la position ; si la valeur devient vraiment moche alors je coupe la position en totalité.

Habituellement j'ai un pourcentage de pertes tolérées à 3 voire 5% environ maximum ; au-delà ce n'est vraiment pas raisonnable vu les montants investis sur certaines positions ; si le pourcentage de pertes acceptées est faible (moyenne de 3%), par compte le pourcentage de gain peut monter à 50% et même plus sur un swing de plus de 2 mois ; c'est cette différence entre une gestion des pertes limitées et la recherche de gros gains qui a été l'un de mes leviers les plus importants pour réaliser une telle performance en 2004 et 2005 aux Trophées.

J'essaye en permanence d'évaluer le ratio gains/pertes sur les positions que je prends ; ce retour sur risque m'incite à prendre des positions a priori dangereuses mais finalement les risques sont calculés : si la marge de gains est très forte (objectif de plus-values important) alors je peux décider de mettre le paquet sur un titre et donc prendre un gros risque potentiel théorique.

Il faut que mon espérance de gains dépasse largement mes risques de pertes sinon je vais hésiter à y aller massivement c'est normal ; j'accepte donc un haut niveau de risque contrôlé pour avoir une espérance de gains encore plus élevée.

Sur un trade long la cassure d'un support important (borne basse) est un signal pour alléger ma position ; solde de position si j'ai un doute sur la poursuite de la hausse : à ce moment-là je peux décider de redevenir cash sur le marché pour voir un peu ce qui va se passer et prendre de la distance.

Je peux moyenner à la baisse si je suis en moins-values latentes importantes et que j'ai décidé de ne pas solder ma position par exemple parce que je suis rentré un peu tôt ; je renforce ma position sur un support si je considère que l'hypothèse de hausse est encore valide et qu'il ne s'agit que d'un retracement ; j'abaisse alors mon prix de revient en attendant la reprise de la hausse ; je n'abuse pas de cette pratique qui reste très dangereuse puisqu'on accroît le niveau du risque sur une position déjà perdante

Le renforcement sur position déjà gagnante par pyramidage est plus confortable d'un point de vue psychologique c'est sûr ; étant déjà en plus-values latentes on a de l'avance sur le reste du marché, on peut voir venir un peu.

J'adopte une attitude assez souple en fait en money management ; ne pas rester sur des principes trop absolus et adapter en permanence ma stratégie aux tendances actuelles du marché ; la rigueur mais pas sans souplesse ni flexibilité.

De même, je ne cherche pas systématiquement à éviter l'impôt de Bourse (0,3% des lignes supérieures à 7600 euros) en particulier lorsque je perçois une opportunité intéressante je peux rentrer massivement d'un seul coup pour la jouer à fond ; il ne faut pas avoir peur d'acheter à tout prix/au marché si le mouvement est très puissant et volumineux pour être dans les premiers et viser beaucoup plus haut ; la tentative d'évitement de cette taxe est un peu mesquine surtout quand on voit les plus-values latentes potentielles à réaliser quand on rentre très tôt sur un break violent !

L'effet de levier trois voire quatre est le maximum que je m'autorise sur le règlement différé ; je prends mes plus-values sur des critères techniques surtout, quand je vois que la pression acheteuse ou vendeuse s'essouffle ; je coupe mes moins-values latentes très tôt ; j'ai toujours une bonne partie de cash sur mon compte personnel cela me rassure de ne pas être bouclé sur la totalité de mon capital même si je dois être au SRD et donc payer des frais que je pourrais éviter en étant tout au comptant.

En prenant des titres très liquides sur des valeurs du SRD je protège mon capital en facilitant ma sortie de position en cas d'échec de mon trade ; il faut toujours penser au dégagement en cas de crise majeure ou de baisse soudaine, sinon je risque de ne pas pouvoir revendre mes titres en intraday par défaut de contrepartie au carnet et de rester scotché dessus sans rien pouvoir faire.

Je dirais qu'un bon money management se caractérise par une capacité de patience et d'attente : si les marchés ont une tendance claire bullish par exemple mais s'ils bougent peu et sont mous, il ne faut pas que le moindre retracement entraîne le solde des positions en cours - même si de garder des positions au SRD coûte cher - en se disant que si ça baisse on va payer deux fois (la moins-value d'abord et les commissions du RD à la marge) ; un bon money management attend une vraie invalidation avant de couper les positions car sinon les frais sont augmentés et multipliés ; quand on a pris position sur une hypothèse solide, on s'y tient tant qu'elle reste valide.

Les risques de l'overnight en trading court terme

- Les craintes des longs

Les attentats majeurs et les profit warnings hors séance sont les deux principales craintes des longs :

- *les attentats* en particulier de type 11 septembre 2001, c'est à dire les attentats majeurs) ; ils sont particulièrement négatifs sur les indices et toutes les valeurs sont touchées : les titres les plus fragiles s'effondrent littéralement car les spéculateurs les vudent massivement ; les valeurs du tourisme, de l'aéronautique et du transport aérien sont très affectées pendant plusieurs jours (AF, CU, EAD) ;

- *les annonces négatives* sur une valeur en particulier les sales and profit warnings ont des conséquences très violentes sur la valeur concernée ; les valeurs du même secteur sont également affectées et parfois l'indice lui même) ;

- une autre annonce négative pour les longs est *l'augmentation de capital (AK)* pour une entreprise fortement endettée (en plus des rumeurs entretenues de dépôt de bilan) qui va provoquer une dilution

importante en raison de la grande quantité de nouveaux titres émis ; le principal risque est alors une forte baisse qui tendra à s'aligner sur le prix de la nouvelle émission de titres.

- Les craintes des courts

Ou comment se faire tailler un short ? Il y a bien des risques pour les shorts qui sont sur une position par définition contre nature ; ce risque est illimité en théorie sur le capital car contrairement à la baisse qui butera sur le 0,01 euro cours de faillite boursière, la hausse n'est pas bornée et non seulement la capital peut être mangé mais plus encore le trader peut être redevable à son courtier par défaut de couverture !

- *L'OPA* (l'OPE et l'OPR dans une moindre mesure) : peut être la plus violente de toutes les réactions boursières ; elle peut être carrément fatale au vadeur en position de levier ; le cours de la valeur opérable cible du prédateur va s'envoler et la réaction à l'ouverture peut-être tellement violente que le vadeur va se trouver coincé (formation d'un corner ou goulet d'étranglement pour les shorts) d'autant plus que l'ensemble des vendeurs à découvert va se racheter immédiatement ce qui amplifiera encore l'explosion à la hausse des cours ; au pire dans un excès de panique haussière le vadeur risque de ne pas pouvoir se racheter (résa à la hausse = hausse supérieure à 10% = suspension de cotation qui peut durer parfois même plusieurs jours) ;

Remarques :

- l'OPA peut-être annoncée officiellement mais il ne peut s'agir seulement d'une rumeur, même dans ce second cas la réaction va être très violente car c'est sans aucun doute l'information la plus attendue par les opérateurs car la plus spéculative : parfois la rumeur est encore pire que l'annonce officielle en terme de hausse.

Dans le même ordre d'idée, l'entrée d'une entreprise A dans le capital d'une entreprise B est de nature à relancer fortement les rumeurs de

rapprochement (quand bien même il ne s'agit que d'une simple prise de participation) et donc de faire exploser les cours de la valeur rachetée.

- en dehors des évènements imprévisibles, ne jamais être positionné sur une valeur *la veille d'une annonce importante* (résultats, AG), à moins d'avoir une marge très confortable ;

- à partir des considérations théoriques précédentes, on peut supposer que la vade est a priori moins risquée que la position achat en overnight sauf dans le risque rarissime de l'OPA nocturne réelle ou sur rumeur : un gros risque contre deux ?

Mon trading en bullish market et mon trading en bearish market

Trading en marché bull

- Les caractéristiques des marchés bull

Un marché bullish en situation de retournement comme en mars 2003 après une baisse prolongée (krach de mars 2000/mars 2003) se caractérise par le rattrapage des small and mid caps sur les blue chips, dont le redémarrage est en général plus précoce ; il avait commencé en

2002 avec le ramassage de France Telecom à 7 ou 8 euros, de Vivendi autour de 10 euros et d'Alcatel vers les deux euros.

Au début d'un cycle haussier ce sont les belles valeurs de la cote qui partent le plus souvent les premières ; ce sont elles qui montrent le sens, la marche à suivre ; les petites valeurs ont plus de mal à redémarrer mais quand la tendance de fond est confirmée les blue chips qui ont déjà effectué un rattrapage important sur leurs plus hauts historiques bougent moins et ce sont les small et mid qui accélèrent alors pour effectuer leur propre rattrapage sur les grosses valeurs de la cote.

On peut donc dire que les blue chips comme les trois sorcières c'est à dire FTE, ALU et VIV anticipent les renversements haussiers du marché et redémarrent avant les autres : elles sont des précurseurs de tendance de fond ; par contre quand ces mêmes valeurs commencent à dégueuler et à casser leurs gros supports c'est que le marché n'est plus beau du tout et que ça commence à être chaud !

Sur un trend haussier il faut accepter les consolidation sur les ex résistances devenues supports pour mieux repartir par la suite : reculer pour mieux sauter ; dans un marché vraiment bullish tout monte même les valeurs aux mauvais fondamentaux ; elles peuvent baisser pendant plusieurs jours après une annonce négative et ensuite elles sont ramassées et repartent à la hausse, sauf les sociétés au bord de la faillite ; parfois ce ramassage ce fait carrément en séance : après une forte baisse à l'ouverture le titre est systématiquement ramassé et finit la journée en hausse.

Un marché bull se caractérise par un entraînement des bulls qui ne lâchent pas leurs positions même qui les renforcent tandis que de nouveaux bulls entrent tardivement : la seconde et troisième vagues en espérant prendre encore un peu à la hausse ; c'est un marché de poursuite de tendance facile finalement à trader où quelques prises de bénéfices permettent aux cours de respirer sans remettre en cause la tendance de fond bullish.

- Un marché plus facile à trader

Les bull markets sont tout de même plus confortables à trader à mon avis ; je préfère nettement les marchés clairement haussiers que les marchés baissiers plus difficiles à trader ; je me méfie des retours de manivelle à la hausse toujours possibles par rebonds ou retournements violents ; les shorts sont alors étranglés et doivent se racheter dans les pires conditions ce qui renforce encore plus la hausse.

Le marché idéal c'est un marché clairement haussier (indices US et français conjointement), sur des valeurs aux bons fondamentaux en amélioration, dont la configuration graphique est belle, du type canal haussier pentu ou rupture d'un plus haut annuel ou historique ; à de plus hauts sur indices et valeurs, succèdent de nouveaux plus hauts qui entretiennent la hausse et incitent de nouveaux acheteurs à prendre le train en marche ; les volumes sont soutenus le marché est ferme il n'y a qu'à laisser dérouler le mouvement par un simple suivi de position.

Ce qui compte en trading de continuation sur un marché bull ce n'est pas de combien un indice ou une valeur a déjà monté ou baissé et est en surachat ou en survente mais de sentir la puissance sous jacente de la pression acheteuse ; d'où l'intérêt de conserver un certain temps les valeurs en tendance forte et claire dont le trend haussier est puissant, pour jouer le prolongement de tendance le plus longtemps possible plutôt que son retournement.

Tant que ma position est adéquate, je la conserve : dans un marché bull, une belle valeur dont les fondamentaux sont en amélioration et dont la tendance graphique est bullish.

Dans un marché bull mais calme et sans volatilité j'ai tendance à garder mes positions plus longtemps pour compenser le ralentissement.

Les difficultés à trader un marché bearish

- Les caractéristiques des marchés bear

Dans des marchés de retournement baissier du type printemps 2000 on retrouve bien sûr des caractéristiques opposées à celles des marchés de retournement haussier : les premières valeurs à craquer sont les moins belles (les endettées, les pennies...), suivies par les grandes valeurs de la cote qui résistent un peu avant de piquer du nez elles aussi ; mais quand toutes les valeurs baissent ensemble et cassent leurs supports historiques alors là ça commence à craindre franchement.

A des plus bas sur indices et valeurs succèdent de nouveaux plus bas ; la moindre petite mauvaise nouvelle macro ou micro est amplifiée et accélère le mouvement de baisse ; on observe le retour de la volatilité sur les valeurs ; l'ensemble des valeurs de la cote a de plus en plus de mal à rebondir et les carnets d'ordres montrent une disparition des acheteurs ; les gros supports chartistes commencent à casser sur les indices ; même les belles valeurs de la cote (blue chips) dégueulent une à une ; les rebonds ne tiennent pas et à la moindre reprise technique tout le monde veut sortir (c'est la formation de la psychologie panique des marchés) et les vendeurs shortent systématiquement les rebonds ; les marchés baissiers sont souvent creux avec peu de volumes et des carnets d'ordres vides qui traduisent l'absence d'acheteurs.

Il ne faut tout de même oublier que la tendance naturelle du marché actions c'est quand même de monter ; j'irais même jusqu'à dire que les marchés ont une tendance structurelle à monter sur le long terme sur très longue période depuis un siècle.

Quand on est dans un marché haussier on ne passe pas dans un marché de baisse d'un seul coup ; il faut plus de temps que l'on ne pense et de gros signaux pour valider le retournement de tendance moyen terme ; on s'est aperçu de cela lors des attentats du 7 juillet 2005 : ceux qui ont

vadé ce jour là pensant qu'un retournement de court terme au moins allait avoir lieu se sont fait tailler un short dans la journée en raison du ramassage immédiat des bulls ; on ne le dira jamais assez mais les marchés bear sont difficiles à trader et plein de faux signaux.

Mais avant qu'un marché bull se retourne en marché bearish cela peut prendre du temps car un marché ne se retourne pas en une séance ; il faut attendre un peu avant de tirer des conclusions trop rapides ; les grands indices en particulier ne se retournent pas comme ça et en tout cas pas aussi rapidement que les valeurs prises individuellement ; ils résistent, car les longs ne vont pas lâcher de morceau sans combattre.

Pourtant, une bonne vague de baisse bien chopée au plus haut ça peut rapporter vite et gros ; je crois que les traders intraday préfèrent les marchés baissiers où la panique générale provoque un retour de volatilité sur les valeurs ; Vincent Baron un ami de Dijon tape reader intraday gagnait beaucoup mieux sa vie dans ce type de marchés baissiers (2001 et 2002) que dans des marchés moins volatils comme en 2004/2006 par exemple où il a fait moins de plus-values.

En marge de l'analyse des marchés bearish je dirais qu'en terme d'analyse de la tendance de fond du marché, il ne faut pas être trop parano : je ne crois pas qu'il y ait de la manip' partout et il faut cesser de penser que les valeurs ou les indices sont manipulées en permanence par des gros spéculateurs prêts à rincer les petits porteurs ; certaines valeurs sont plus manipulées que d'autres surtout lorsqu'elles ont une actualité chaude comme Infogrames, Alstom, Rhodia, Eurotunnel, Euro Disney etc. mais la grande majorité des valeurs du SRD ne font l'objet d'aucune manip' particulière.

- Mon mode d'intervention en bear market

Je considère qu'il est quand même plus difficile de trader un marché baissier car les rebonds peuvent être très violents ; la vade est

dangereuse structurellement à cause du caractère théoriquement infini des pertes potentielles ; je dirais que je suis plus prudent et attentif encore lorsque je suis en short dans un marché baissier que lorsque je suis long dans un marché haussier.

A priori, sur un marché baissier je vais shorter en priorité les valeurs les plus volatiles c'est à dire les technos, les pennies endettées et les valeurs faibles de la cote ; les blue chips peuvent aussi dégueuler en marché de krach on l'a vu en 2002 avec France Telecom, Vivendi et Alcatel mais ce n'est quand même moins fort que les canards boiteux de la cote.

Le principe de base quand on a identifié un marché baissier c'est de shorter ou de renforcer son short à chaque rebond technique sur la résistance du canal baissier pour jouer la continuation de la baisse ; tant que les cours ne quittent pas ce canal la tendance reste baissière ; tant qu'il n'y a pas de cassure par le haut sur volumes de la descending trendline il n'y a aucune raison pour que la baisse s'arrête ; vente à découvert sur résistance et renforcement de la position vendeuse sur cassage de support vers le prochain support etc. ; d'une façon générale dans un marché tendanciuellement baissier je shorterais les valeurs qui ont de mauvais fondamentaux en particulier rentabilité et endettement.

Le money management en short sur marché baissier est plus difficile car on ne sait jamais si les rebonds en cours sont techniques ou s'il s'agit d'un point bas de retournement pour le moyen terme ; comme je me méfie plus des marchés baissiers je ne prendrais pas de positions aussi lourdes que celles que je peux prendre sur une belle valeur dans un marché bien bull.

On critique souvent les vadeurs mais je crois que le marché a besoin d'eux, en fait : ils sont utiles au marché comme apporteurs de liquidité dans les carnets et comme éléments de respiration des cours et des indices mais leur rôle ne s'arrête pas là ; si le marché monte très haut en phase de rebond par exemple c'est grâce aux rachats massifs des shorts qui accélèrent le mouvement.

Le 7 juillet 2005 jour des attentats de Londres c'est au moment où le marché a ramassé le papier en milieu de journée et que les vendeurs à découvert se sont rendu compte de leur erreur sur les intentions baissières des opérateurs : ils se sont rachetés en catastrophe, c'est pour cela que le marché a rebondi aussi fortement ; le lendemain matin le gap d'ouverture de la séance du 8 juillet devait correspondre aux derniers rachats de vades pour ceux qui ne l'avaient pas encore fait la veille ; lorsque les shorts se font étrangler ils démultiplient la hausse en se rachetant massivement et c'est finalement très positif pour le marché.

Il est clair que le monde des marchés est un monde de requins que pour qu'une minorité gagne dont le fais partie, il faut qu'une majorité perde : ceux qui rentrent les derniers sur le marché en fin de hausse comme en mars 2000 ; ceux qui conservent leurs positions en plein krach sur le conseil de professionnels etc. ; lorsqu'on commence à comprendre les règles du jeu boursier on ne raisonne plus à long terme sur l'évolution des marchés et on dit : je ne sais pas en tout cas je ne sais pas au-delà du court terme ?

Trading de crise...

- Un cas d'école : les attentats de Londres juillet 2005

La gestion de crise géopolitique grave - de type attentat majeur dans un pays occidental - est vraiment stressante pour le trader même si cela n'a aucune comparaison avec les conséquences humaines et sociales vécues par les victimes et leurs proches.

Comment réagir dans la pratique lorsque survient un attentat majeur comme à Madrid en mars 2004 ou à Londres en juillet 2005 ?

Je pense que face à ce genre d'événement géopolitique tragique il ne faut pas trop tergiverser et se poser trop de questions : être dans les

premiers à vendre car le marché va être impacté pendant plusieurs jours ou plusieurs semaines par cet événement ; je solderais au moins 50% de mes positions à l'ouverture ou juste après l'annonce de l'évènement puis j'attendrais de voir la réaction du marché dans la journée et comment ça va évoluer au gré des rumeurs et des news qui tomberont d'heure en heure sur l'origine du drame ; je ne reprendrais pas position de suite par crainte d'une réplique des actes terroristes dans les heures qui suivent !

Mais tout ça c'est plutôt une approche théorique de la situation qui lorsqu'on est dedans, est très difficile à gérer ; d'un point de vue concret voilà comment j'ai réagi le jeudi 7 juillet vers 9h00 et après au moment de l'annonce de la série d'explosion à Londres.

J'ai vu tomber l'info sur les explosions vers 9h00/9h10 ; j'ai vendu par sécurité et j'ai coupé toutes mes positions ; lorsque j'ai vu que le marché ramassait à la mi séance j'ai tout de même attendu un peu pour voir - un peu trop même ; je ne savais pas à ce stade s'il s'agissait d'un simple rebond technique avant reprise de la baisse ou d'une vraie reprise en main des longs qui achetaient fortement ?

J'ai réagi un peu tard c'est vrai car après avoir vendu le matin à 9h30 Infogrames vers 1,63/1,64 euro je l'ai racheté seulement le lendemain à peu près au même cours soit 1,63/1,64 ; j'ai trouvé que je ne m'en tirais pas si mal même si je pouvais en acheter plus bas.

Le lendemain lorsque j'ai vu l'ouverture sur gap de 0,8% je me suis dit immédiatement qu'il n'y aurait pas de mini krach à court terme et que les bulls gardaient la main ; les attentats ont apporté la preuve que le marché était hyper bullish à ce moment là ; j'ai acheté mes positions soldées la veille avec comme objectif de jouer la poursuite voire même l'accélération du mouvement.

D'un point de vue graphique le 7 juillet, on voit en bar charts/hourly, un superbe V corner de ramassage massif du marché avec rebond sur

les 4090/4100 points ; en chandeliers on a un marteau avec une queue gigantesque (ombre basse de 130 points environ) qui montre l'importance du ramassage sur un plus bas ; c'est une figure de force remarquable et rarissime compte tenu du contexte et de l'amplitude de la volatilité intraday ; plus que de baisse de -1,39% à la clôture on pourrait plutôt parler de hausse intraday faisant passer l'indice de -4,50%, atteint en séance à 4089 points, à -1,40%.

Les jours suivant les attentats j'ai remarqué que certains sites de conseils boursiers en ligne que je ne peux pas nommer ici ont suréagi à l'annonce des attentats le 7 juillet vers 9h00 en faisant solder immédiatement les positions longues et en faisant vader massivement ; les abonnés ont dû certainement racheter leurs positions en catastrophe dans la journée tellement le rebond a été violent, preuve qu'il ne faut pas shorter bêtement un attentat si le fond du marché est vraiment bull, mais rester prudent, couper ou alléger ses positions et attendre de voir comment les gros vont jouer le coup ; agir dans la précipitation et vader la news est une approche sans nuance du marché ; franchement, je n'aurais pas aimé être à la place de leurs clients à la clôture du 7 juillet, vers 17h30.

Le contre pied du marché a ramené de la volatilité et a finalement, étranglé les vadeurs qui pensaient que la baisse allaient durer quelques jours et que le marché très haut, allait retracer une partie de la hausse récente ; pour les attentats je n'ai pas beaucoup de recul ; en 2001 par exemple je ne tradais pas au moment des événements ; je pense que ça dépend vraiment beaucoup de la tendance du marché ; en marché baissier ça aurait fait beaucoup plus de dégâts car toutes les mauvaises nouvelles sont amplifiées.

- Remarques complémentaires et tentative d'interprétation

Par Hervé Asparre

Suite à l'annonce de la série d'explosions le CAC dévisse rapidement pendant les quatre heures qui suivent, de 9h00 à 13h00 avec une perte de 5% et un plus bas à 4089 à la mi-séance ; vers 12h40/13h00 un rebond violent et progressif se met en place systématiquement sur l'ensemble des valeurs du SRD avec ramassage massif des titres par le marché jusqu'à 16h30 environ avant que n'interviennent des prises de bénéfices.

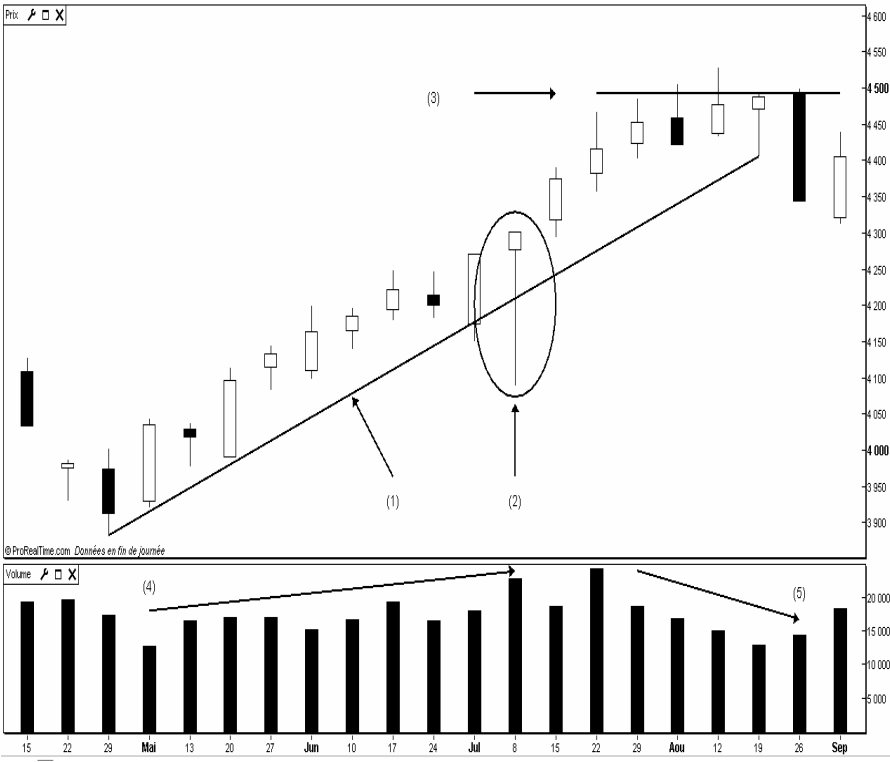
De son plus bas l'indice aura tout de même récupéré 3.5 points environ en trois heures et demi ce qui est considérable eu égard à la violence de la baisse initiale et qui se traduira par une volatilité exceptionnelle intraday rarement égalée ces dernières années sur l'indice.

A la clôture, le CAC s'affiche 4220 points avec une baisse de seulement 1.39% ; le lendemain, vendredi 8 juillet le CAC amplifiera même ses gains de 1.87% et se payera le luxe d'une clôture sur un plus haut en séance sur la semaine et un plus haut annuel.

Sur le graphe hebdomadaire du CAC qui suit, on voit encore mieux l'annulation de la forte baisse du 7 au matin au moment des attentats : la semaine termine sur un superbe marteau à petit corps blanc (2) et à long manche (queue), au plus haut de la semaine boursière, en réintégrant le support de moyen terme (1), signe que le marché refuse de capituler.

L'indice parisien viendra buter naturellement un mois plus tard seulement sur la grosse résistance des 4500 points (3) ce qui montre que les attentats n'ont été qu'un artefact éphémère qui n'a pas pesé sur la tendance bull du marché plus qu'une demi journée en fait la matinée du 07/07 ; la hausse des volumes (4) accompagne le trend oblique ascendant en mai, juin et juillet 2005, alors que la baisse des volumes d'échange vers la fin du mois de juillet témoigne à la fois de la vacuité des marchés en raison de la saisonnalité, que du besoin de souffler de celui-ci après ce beau rallye.

Graphe indice CAC 40 en chandeliers weekly avec volumes, avril/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Cette réaction vigoureuse de reprise après que le marché a accusé le coup en matinée du 7 juillet et surtout la confirmation par la forte hausse du lendemain sur de gros volumes, met en évidence trois faits majeurs avec lesquels il faut bien compter pour l'avenir :

- dans un marché bullish toutes les nouvelles négatives sont relativisées même désormais les plus graves comme les attentats majeurs en Occident ; cette réaction vigoureuse de ramassage en seconde partie de séance le 7 juillet témoigne de la force sous jacente des acheteurs qui n'ont pas attendu bien longtemps pour ramasser les titres lâchés dans

l'affolement initial ; contrairement à septembre 2001 le marché en juillet 2005 était fondamentalement haussier ce qui lui a permis de mieux amortir l'événement dramatique du 7 juillet, alors que l'attaque du World Trade Center en 2001 était amplifiée par un marché structurellement baissier en raison de la dégradation des fondamentaux de l'économie et de l'éclatement de la bulle Internet ;

- la contre réaction du marché qui à l'instar de la population et des politiques a refusé le diktat de la terreur et a tenté de garder son sang froid dans la tourmente ; le refus de la spéculation baissière de certains intervenants (hedge funds spéculatifs) pour ne pas destabiliser un peu plus le marché et donc ne pas faire le jeu des terroristes ;

- le fait le plus important concerne désormais la capacité d'encaissement et d'amortissement des marchés face au risque géopolitique majeur des attentats terroristes de masse dans des capitales occidentales.

On peut donc dire que le marché a impacté, incorporé, pricé dans les cours et les indices le risque géopolitique des attentat ; il lui faut désormais compter avec ce risque majeur supplémentaire et faire avec lui, même si ce n'est pas un risque comme les autres (catastrophe naturelle, choc pétrolier, hausse des taux d'intérêt).

Partie 4 :

Mes trades commentés

**Partie écrite par Sylvain Duport
et Hervé Asparre**

Chapitre

1

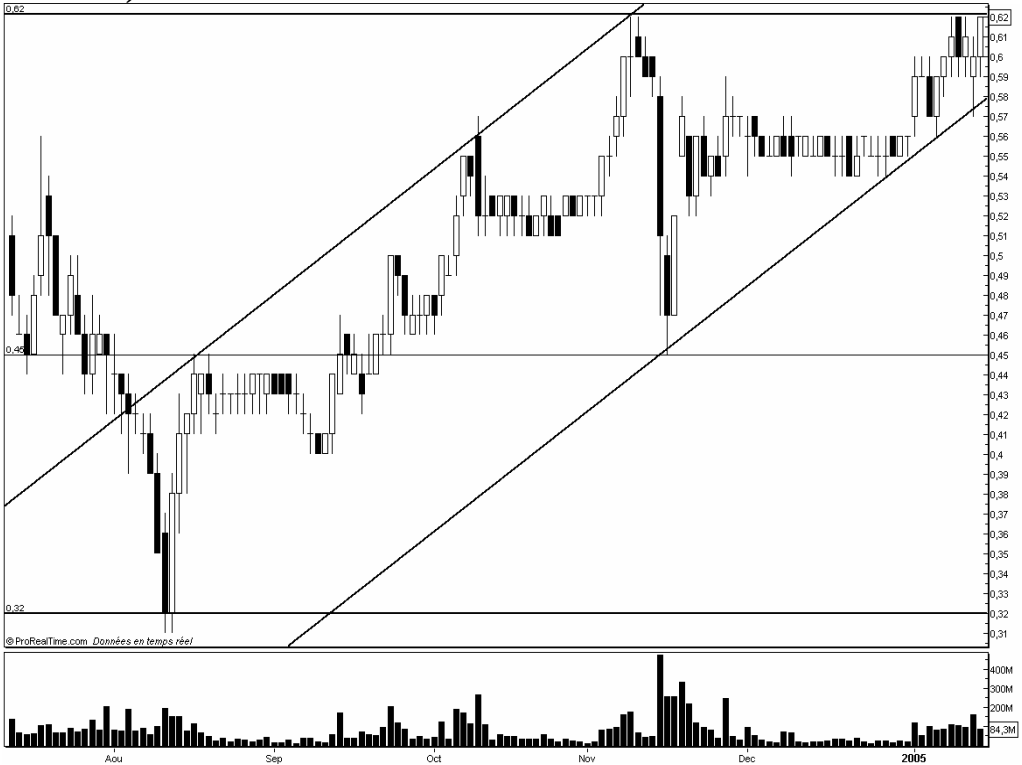
Pour jouer la poursuite de la tendance

En 2005 et 2006 j'ai joué la poursuite de tendance haussière car il n'y avait pas grand chose à faire que de suivre le marché ; j'ai très peu shorté de valeurs car le marché à de très rares exceptions près ne s'y prêtait pas ; le marché était haussier mais modérément pas comme à la fin des années quatrevingt dix ; même si le fond du marché était bull et que les marchés US et français étaient fermes, ça n'a pas toujours été facile de trader par manque d'une grosse volatilité.

Mon mode d'intervention est le swing trading tranquille dans une tendance est bien installée ; je me contente alors de prolonger dans le sens de la tendance de fond et de faire de la gestion de position en conservant le plus longtemps possible mes valeurs sur des titres comme Soitec, Business Objects, Infogrames ou Vallourec.

Swing intra channel TCT : Alstom, décembre 2004/janvier 2005

Graphes Alstom en chandeliers daily avec volumes, juillet 2004/janvier 2005



Source : www.prorealtime.com

A moyen-long termes Alstom se trouve dans un large canal haussier. Après un pic à 0,62 euro en début novembre, la valeur a subi une forte correction sur les 0,45 toutefois rapidement contrée par un grand marabuzo blanc ; je choisis donc ces deux derniers points (0,62 et 0,45) avec lesquels je vais tracer le trend support (oblique inférieur) et le trend résistance (oblique supérieur), mais aussi les supports et résistances majeurs, c'est à dire 0,62 pour la résistance (horizontale médiane ici) qui m'intéresse particulièrement.

Alstom se trouve également dans un triangle ascendant délimité par la résistance horizontale majeure des 0,62 et l'oblique haussière inférieure qui trouve ne nombreux appuis.

Grappe Alstom en chandeliers daily avec volumes, octobre 2004/janvier 2005



Source : www.prorealtime.com

En zoomant légèrement, on observe qu'Alstom se trouvait dans une zone de congestion horizontale entre 0,54 et 0,57 euro depuis plus d'un mois ; ce range se dirige vers l'oblique haussière inférieure MT et qu'à l'approche de celle-ci le marché devrait se décider soit à la suivre soit à la casser par le sud.

La mouvance moyen-long termes que nous avons observé sur le premier graphique pouvait nous laisser penser que la sortie se ferait par le nord ; ce qui se produit en début 2005, est une sortie bullish prenant appui sur l'oblique inférieure avec un accroissement du volume ; la dynamique haussière est relancée vers les 0,62 euro qui reste le principal obstacle à franchir avant un mouvement haussier de plus grande ampleur.

Le rebond amorcé sur ce trend support nous laisse envisager que la valeur est clairement achetable mais nous sommes aux alentours du 10 janvier et mon calendrier m'indique que des chiffres doivent être publiés le 13 mars avant bourse ; ma règle prudentielle m'empêchant de prendre position je vais plutôt attendre de voir comment le marché réagira à l'annonce attendue.

Le 13 mars le titre chute-t-il brutalement après l'ouverture en direction de l'oblique support ; j'attends la fin de la bougie daily pour constater que le marché reste bullish sur Alstom puisque cette oblique haussière (trend support inférieur) est préservée en clôture.

Le lendemain une fois l'annonce absorbée/intégrée je surveille le plus haut de la veille 0,61 ; si celui-ci cède c'est que le marché se donnera de nouveau rendez-vous sur les 0,62 ; les 0,61 cèdent et je prends position dans un premier temps pour un trade overnight TCT ; la clôture du jour se fait au plus haut alors que les mauvaises nouvelles de la veille ont été pricées.

La clôture de la veille s'étant faite sur un plus haut annuel, on pouvait se douter qu'une poussée haussière au-delà des 0,62 se produirait le lendemain ; dès la préouverture, les vendeurs concentrés à 0,62 euro (résistance qui a été affaiblie maintes fois les séances précédentes) se trouvent à l'équilibre avec les acheteurs à 0,61 (environ 15 millions de titres de chaque côté du spread). La pression est déjà là avant même que la séance débute.

Le début de séance confirme l'engouement des acheteurs et de la sortie du triangle à moyen terme ; très vite, dans les premières minutes se confirme le débordement des 0,62 avec un fort volume : les vendeurs se font très vite avaler. Ce gros volume permet donc de valider le signal d'achat qui se confirme très vite par le débordement dans la foulée, sans même retracer, des 0,63 ; le fait d'être entré la veille par anticipation à 0,61 du break des 0,62, me permet de rester dans une position confortable.

Je me trouve dans une situation particulièrement favorable, mais faut-il encore que ce signal se confirme d'ici la clôture ; il faut aussi tenir compte que ce jour-là, 17 janvier 2005 (Martin Luther King Day), les marchés américains étaient fermés ; les volumes échangés sur l'indice sont donc faibles ainsi que ceux du reste de la place.

Il est 9h30 ; nous avons alors un carnet d'ordres fournissant environ une quinzaine de millions de titres à l'achat à 0,63 euro et environ 18 millions de titres à la vente à 0,64 euro ; les volumes baissent la taille des ordres se réduit fortement ; je crains une consolidation et un retracement total sur 0,63. Peu à peu le déséquilibre du carnet (12/20 millions) s'intensifie et certains ordres conséquents tapent les acheteurs à 0,63 ; je me décide de vendre une partie de ma position sous les 11 millions de titres à 0,63 ; sous 10 millions les titres partiront très vite presque instantanément le déséquilibre étant trop important.

Les ventes affluent mais doucement ; toutefois comme prévu sous 11 millions je décide de m'alléger ; le C.O. tombe à 10 millions cependant des acheteurs reviennent au-dessus des 0,63, j'ai anticipé (trop tôt?) une cassure des 0,63 qui n'a pas eu lieu ; de toute façon la journée est encore longue il est 9h50 ; je n'ai toujours pas d'objectif de revente ; tant que la pression acheteuse sera là je garderai l'essentiel de ma position même si cela doit durer plusieurs jours ; il est 10h30 le carnet est plus ou moins équilibré (16/22 millions) cependant il y a peu de volumes ; rien de grave, c'est l'heure creuse jusqu'au début de l'après-midi ; je vais juste surveiller.

Les heures passent les volumes sont toujours aussi mous ; le C.O. se remplit de chaque côté mais le manque de volumes commence à m'effrayer et les vendeurs se font sentir à 0,64 ; un déséquilibre au carnet se reforme pour passer à 16/30 millions (contre 16/22 millions, deux heures plus tôt) ; je ne vois pas comment on pourrait avaler les 0,64 sans volumes pouvant les taper ce qui constitue un critère de sortie du reste de la position.

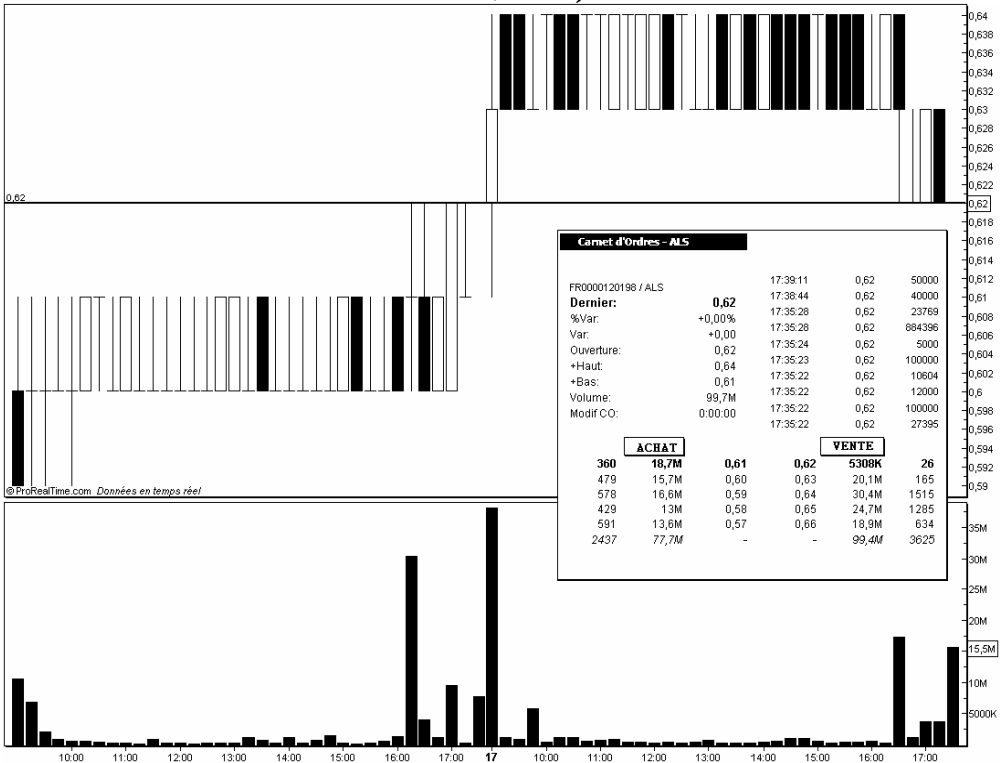
Je commence à préparer mon ordre de vente du solde ; il est 16h00 et une bascule sur 0,63 à une heure trente de la clôture dans un marché qui s'est finalement révélé creux ne nous fera sans doute pas clôturer au plus haut ; je crains alors dorénavant un bull trap (piège à acheteurs).

Comme pour le matin passé sous 11 millions à 0,63 je vendrai le reste de mes titres en tapant directement sur les 0,63 ; il est 16h45 et je solde ma position ; je rappelle que j'ai tout acheté la veille au soir à 0,61 et donc tout revendu à 0,63 euro.

La bascule s'opère cette fois ci car le déséquilibre était trop grand et les volumes d'achats trop peu nombreux pour le compenser ; on revient dans une fourchette 0,62/0,63 euro ; les 0,63 se remplissent en quelques minutes pour atteindre très vite 20 millions de titres : le piège à bull à l'air de fonctionner ; il n'y a que 18 millions de titres sur 0,62 qui finalement, se feront également absorber en toute fin de séance et pendant l'after market entre 17h30 et 17h40 (cf. Photo du carnet de clôture du 3ème graphique qui suit).

Le fait de terminer la séance sur une bougie aussi laide ne me laisse pas présager une continuité haussière dans les prochains jours ; la résistance importante à 0,62 même ayant été franchie en cours de séance n'a finalement pas été confirmée en clôture ; une clôture à 0,63 minimum aurait été idéale pour conserver la position le point d'entrée à 0,61 étant trop proche des 0,62 de la clôture ; il faudra repasser les 0,63 euro en clôture pour que le dossier redevienne attractif à l'achat en revalidant la cassure des 0,62.

Grappe Alstom intraday, en bougies 15 minutes, avec volumes et avec le carnet d'ordres de clôture, le 17 janvier 2005 vers 17h35



Source : www.prorealttime.com

Pour conclure avec ce trade les stratégies longues adoptées auront été :

- stratégie intraday du scalpeur, du tape reader : jouer le signal en achetant sur la cassure des 0,62 ; dans la foulée il va vendre à 0,63 et se contenter de prendre un tick ;
- stratégie du breaker : entrer sur le cassure des 0,62 soit à 0,62 soit à 0,63 si j'arrive trop tard ; dans ce genre de séance le breaker se retrouve piégé puisqu'il est tombé dans un bull trap ;

- stratégie par l'anticipation du break up : le fait que le cours reparte vers les hauts après une nouvelle fondamentale jugée médiocre me poussait à croire que l'obstacle majeur des 0,62 était devenu moins infranchissable ; l'entrée à 0,61 proche de l'obstacle qui allait certainement alors être testé me permettait d'avoir un cent d'avance sur le consensus des intervenants jouant le break ; malgré la formation du bull trap je tire un profit de deux ticks ;

- stratégie du trend following : la mieux adaptée mais elle demande plus de patience, patience ; il s'agit d'acheter dans un premier temps dans le range de consolidation au niveau du support vers les 0,55 de renforcer lors du break de sortie de range à 0,58 puis de s'alléger à l'approche de l'annonce ; dans mon cas j'avais allégé en préannonce à 0,61 ; attendre que la nouvelle tombe puis entrer à nouveau en pyramidant au même cours en swing TCT un stop se placé au niveau de l'oblique haussière inférieure MT à 0,58 ; la position était alors idéale pour viser dans un premier temps les 0,70 euro en toute sérénité ; objectif que le cours validera par la suite.

Swing MT sur breaks successifs : Soitec de janvier/mars 2005

Graph Soitec LT, en chandeliers weekly avec volumes, mars 2003/mars 2005



Source : www.prorealtime.com

Je regarde la situation graphique long terme de SOI sur une période de deux ans en bougies hebdomadaires ; sans même utiliser des indicateurs comme les MACD, bandes de Bollinger etc. je m'intéresse essentiellement à la configuration graphique des chandeliers et des formes géométriques qui permettent de cadrer la tendance.

On observe :

- une forte oblique haussière LT tapée et non vaincue en mars-03, mai-04, août-sept-04 ;
- un canal de consolidation qui a duré plus d'un an, de mai-03 à nov-04 ;
- une résistance majeure à 5,92 euros, matérialisée par l'horizontale supérieure.

L'évolution du cours nous montre que le trend support du canal de consolidation est moins probant que l'oblique haussière LT : les cours sont venus s'appuyer sur cette dernière de août à septembre 2004 ; nous assistons alors à la formation d'un triangle avec :

- un trend-support qui est l'oblique LT haussière (inférieure) ;
- un trend-résistance qui est l'oblique baissière MT (supérieure) du canal de consolidation.

Mi-novembre à l'approche de la fin du triangle, on observe une accumulation d'achats sur l'oblique LT haussière ; à l'approche du trend-résistance je prends position vers les 4,80 euros ; par la suite le trend-résistance est vaincu en hebdomadaire par une belle bougie blanche grâce notamment à de bonnes nouvelles sur la société d'un point de vue fondamental ; je renforce ma position ; le cours est à 5,05 euros ; le signal d'achat étant validé mon gain est de 5% sur ma première prise de position ; la configuration CT-MT-LT étant bullish je n'ai pas intérêt à vendre.

Le 17 janvier 2005 SOI annonce avoir signé un important contrat avec AMD l'un de ses plus gros clients ; elle cotait la veille 5,40 euros ; cette nouvelle étant totalement inattendue par le marché le titre s'enflamme dès l'ouverture en gapant directement sur la résistance majeure des 5,92 euros ; le volume étant historiquement important je renforce une troisième fois ma position sur la cassure symbolique des 6 euros ; mon prix de revient unitaire (PRU) remonte alors à environ 5,30 euros ; la clôture s'effectue vers les 6,30 euros ; ma position est lourde, mais avec une marge de près de 20%, je vais pouvoir me permettre de laisser

courir mon gain au maximum ; le stop win (débouclage de position) étant à ce moment prévu à 5,80 euros, 2% sous le gap... qui est un bon critère de sortie.

Grappe Soitec MT, en bougies 4 heures avec volumes, décembre 2004/mars 2005



Source : www.prorealtime.com

Par la suite, jusqu'au lundi 14 mars SOI est un modèle de phase de consolidation/phase d'accélération tout ceci supporté par une oblique haussière MT très pentue ; à chaque fois que le marché la tape une réaction haussière volumineuse se produit ci-dessus en 4 heures ; j'en déduis que la tendance bullish est encore très forte sur le titre malgré le marché global plutôt calme ; c'est un signe de force supplémentaire.

Avant la prochaine date importante sur le dossier j'aurai soldé la moitié de la position, la hausse du titre anticipant d'autres bonnes nouvelles qui n'auront peut-être pas lieu ?

Nous sommes à 8,30 euros et je laisse courir ma position tant que cette oblique haussière reste valide ; lorsqu'elle cédera, je couperai la moitié de la position ; il est en effet possible que le cours stagne et reste dans un range de consolidation à plat même si l'oblique casse.

Pour conclure avec ce trade sur SOI si un range se forme suite à la cassure de l'oblique de soutien :

- je rachèterai la moitié de la position si on re-casse par le haut ;
- je solderai le reste de la position si on casse par le bas.

Enfin sur Soitec quand je regarde après coup son extraordinaire parcours de 2005 à fin 2006 avec un cours qui passe de 5 à 30 euros, je me dis que dans un marché haussier on a intérêt à garder plus longtemps et tranquillement une belle valeur que de sortir prématurément, ce que j'ai fait finalement autour des 8 euros sur le solde de la position sur un fake down de sortie de range.

La patience et la persévérance payent souvent en Bourse ; il ne faut pas l'oublier et parfois laisser courir ses gains sur une belle valeur est plus profitable que d'en changer pour une autre.

Le problème est que lorsqu'une valeur a déjà beaucoup monté je considère que son potentiel de hausse est désormais limité ; c'est psychologique ; je me mets donc en recherche d'une autre valeur dont le potentiel apparaît plus élevé en fonction de son actualité ou du rattrapage qu'elle devrait logiquement faire sur le marché ou sur les autres valeurs de son secteur d'activité ; mais ce choix n'est pas toujours judicieux et parfois il vaut mieux tout simplement conserver une position et attendre.

Pour jouer l'indécision

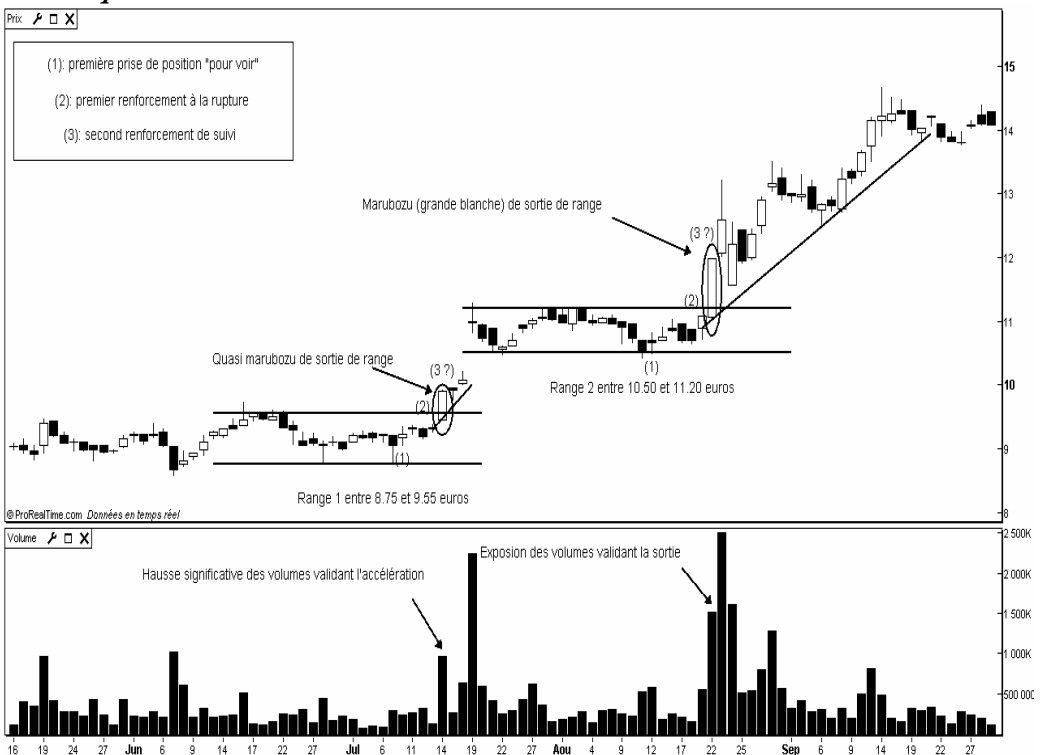
Sortie de range de consolidation à plat : Soitec en 2005

J'apprécie ce type de figure d'hésitation suivie d'un break au moment de la sortie du range ; le principe est simple : on cherche un plus haut et un plus bas de référence qui constituent les limites du range et on tape la sortie du rang ; le mieux c'est d'anticiper le signal de sortie et de prendre position dès le début pour ensuite renforcer à la sortie du canal ; lorsque le marché est bullish et en tendance il ne faut trop anticiper une sortie par le haut pour ne pas se retrouver en contre tendance.

Une des valeurs qui présente le plus ce genre de figure c'est Soitec ; son ascension en 2005 s'est faite progressivement mais par à coups ou en crabe ; sur le graphe ci-dessous SOI monte de façon brutale après une phase de consolidation à plat à l'intérieur de deux ranges : le range 1, de début juin au 14 juillet entre 8,75-9,55 euros, et le range 2, du 19 juillet

au 22 août entre 10,50-11,20 euros, ce qui correspond environ à des phases de dérive latérale d'attente de quatre à six semaines ; le signal de sortie de range est donné par la cassure de la borne haute les 14 et 22 août - par un marubozu ou quasi marubozu, sur des volumes explosifs - validant la sortie de la zone de temporisation et donnant la direction ; pour la prise de position l'idéal est de se placer sur le support (ici 8,75 et 10,50 euros environ) de renforcer au moment de la sortie de range (ici 9,55 et 11,20 euros environ) et éventuellement une seconde fois au dessus du marubozu pour jouer la poursuite du mouvement.

Graphe Soitec, en chandeliers daily avec volumes, de mai à septembre 2005



Source : www.prorealtime.com

- Business Objects les 7 et 8 février 2005

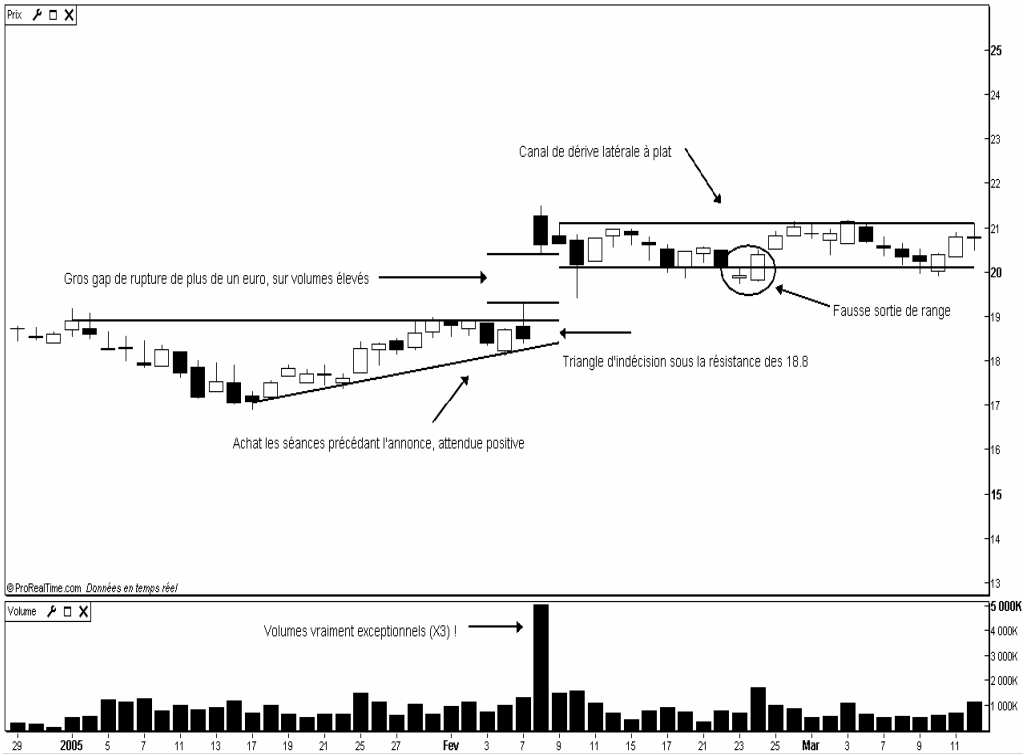
Il m'arrive de temps en temps de prendre position sur une valeur la veille des résultats si je sens qu'il y a un bon coup à jouer ; le 8 février j'anticipe que tout le monde attend des résultats médiocres sur Business Objects dans la continuité des très mauvais résultats du 4 novembre 2004 où le titre s'est effondré de 17,19%, passant de 20,01 euros à la clôture du 3 novembre à 16,69 en ouverture (avec un gap géant de plus de trois euros, en partie comblé avant la clôture) ; le 10 février d'ailleurs, une tentative de comblement en séance de ce gap ne parviendra pas son terme, à quelques centimes d'euro près.

Je prends une position les jours précédant la publication en faisant le pari risqué à contre-consensus du marché que les résultats ne seront pas aussi catastrophiques qu'attendus et que le marché réagira positivement à des résultats pas aussi pire que ça ; je prends position dans le sens global du marché qui, à ce moment-là, est bullish moyen terme car de toute façon je ne veux pas être en contre tendance.

Tout le monde est méfiant sur la valeur et certains cabinets sont négatifs comme JPM ; la publication des résultats trimestriels a lieu le lundi 7 février après clôture et ce jour-là BOB a subi des dégagements importants signe que la confiance n'est pas là !

En fait les mauvaises nouvelles étaient anticipées par le marché et déjà impactées plus ou moins dans le cours ; dans un marché bullish les mauvaises nouvelles ont tendance à être minimisées et à avoir un impact baissier limité sur les cours ; une bonne surprise (ou une moins mauvaise nouvelle qu'attendue) est mieux accueillie dans un marché bull.

Grappe Business Objects, en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/mars 2005



Source : www.prorealtime.com

La configuration graphique du titre est intéressante : triangle d'hésitation en formation depuis le début janvier 2005 et accumulation/congestion sous la résistance (borne haute du triangle) des 18,88-18,89 euros ; en cas de passage en force sur volumes, la configuration est potentiellement explosive à la hausse, surtout sur une valeur aussi spéculative et volatile que BOB.

Je fais donc une exception à la règle de prudence de ne pas prendre position la veille d'un résultat important ; je suis en levier deux sur le titre ; mon hypothèse se vérifie et BOB décolle sur des trimestriels en

net progrès ; l'effet de bonne surprise l'emporte et est très bien accueilli par le marché : le titre ouvre sur un gap d'entrée de presque 3 euros à 21,25 euros (clôture de la veille à 18,5 euros) ; je me renforce un peu sentant la force sous jacente qui propulse le titre vers le haut.

En fait, j'ai fait sur BOB l'inverse de ce que j'avais fait quelques jours plus tôt sur Gemplus : sur GEM j'ai acheté la rumeur de bons résultats quelques jours avant l'annonce et j'ai vendu le fait la veille de la publication ; le marché avait anticipé ces bons résultats et il a effectivement vendu la nouvelle après avoir acheté la rumeur ; tout le monde anticipait les bons résultats et donc il n'y a eu aucune surprise la news étant déjà pricée dans les cours le jour de l'annonce.

La surprise pour le débutant en Bourse c'est de constater que les résultats sont bons mais que ça baisse quand même ; la publication des bons résultats constituent un non événement déjà classé.

- Infogrames les 13, 14, 15 et 16 juin 2005

Ma stratégie a bien fonctionné : c'est vraiment un des plus jolis coups de l'année 2005 ; j'ai anticipé une bonne nouvelle à contre consensus du marché qui avait massacré le titre depuis plusieurs mois.

J'avais acheté de l'Infogrames autour des 1,30-1,31 euro quelques jours avant le 13 juin, voyant que le titre ne voulait plus baisser ; j'en ai encore acheté la veille de l'annonce le 14 juin, en me disant que de toute façon même en cas de mauvaise nouvelle le risque était limité puisque le marché avait déjà pricée celle-ci dans les cours, cependant je limite la taille de la position.

Le titre avait une configuration graphique très positive en triangle d'indécision sous une résistance bien identifiée à 1,34 euro un peu comme BOB décrite au chapitre précédent ; sur des valeurs aussi spéculatives et explosives que IFG ou BOB ce type de configuration

entraîne un retour violent de volatilité.

Le lendemain le 15 juin jour de l'annonce des résultats annuels 2004, quand j'ai lu bonne nouvelle et quand j'ai vu comment le marché ramassait le papier et comment ça chargeait grave dans le carnet, j'en ai acheté encore une grosse position à 1,4 euro environ.

C'est parti fort toute la journée (plus 21.8%) ; j'ai revendu ma position sur mon compte Cortal Consors le lendemain le jeudi 16 juin en matinée, vers 1,68 euro, ce qui représentait plus de 20% de gains en deux séances ; au début de cette seconde séance il y a eu un petit rush vers les 1,75 euro et j'en ai profité pour solder mes positions ; la valeur à fait une petite consolidation sur des prises de bénéfices avant de se reprendre un peu en fin de matinée et de consolider de nouveau un peu l'après-midi pour finir sur une bougie day avec longue mèche : tout de même 3,09% de gain en clôture.

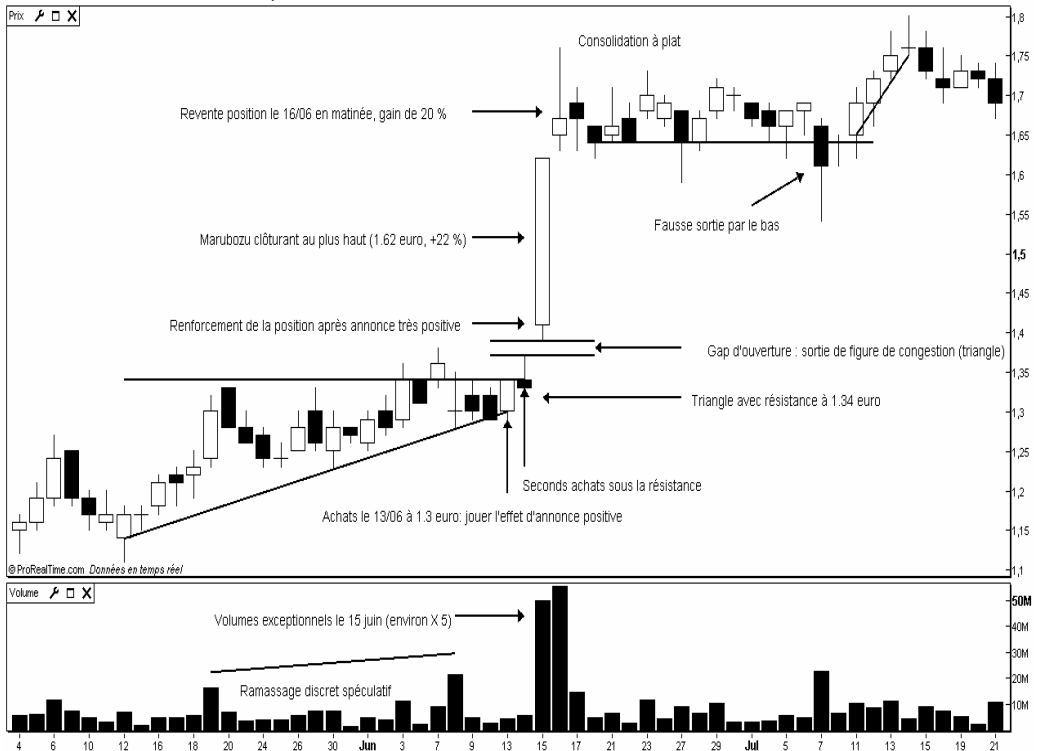
Je crois bien qu'à l'époque des fonds spéculatifs étaient revenus sur la valeur et la perception du marché avait changé radicalement : ses fondamentaux semblaient s'être améliorés, tant au niveau de l'activité que de la rentabilité (résultats) et des prévisions de croissance ; de plus, cette valeur endettée allait pouvoir anticiper l'avenir plus sereinement.

C'était vraiment la configuration parfaite : un marché bull ; un titre massacré, mal perçu par le marché ; des opérateurs qui avaient anticipé une publication décevante ; une annonce finalement excellente pour Infogrames qui devenait une surprise de taille pour tout le monde ; une explosion sur la valeur sur des volumes colossaux avec un gap de rupture ou d'échappement ; un marubozu géant.

La valeur prenait à ce moment là le statut de recovery les cabinets d'analyse allaient remonter progressivement leur note et leur objectif de cours ; Infogrames redevenait un titre presque normal dont les fondamentaux étaient en amélioration ; on pouvait vraiment la jouer sur le moyen terme avec en prime les possibles rumeurs d'OPA sur le titre

qui devenait l'objet de convoitises pour d'autres éditeurs de jeux vidéo dans le vaste mouvement de concentration du secteur.

Graphe Infogrames Entertainment, en chandeliers daily avec volumes, mai/juillet 2005



Source : www.prorealtime.com

- Dépêches parue sur boursorama.com le 15 juin à 9h25 et à 17h54

ZOOM Infogrames monte grâce à résultat exploitation 04/05 meilleur que prévu

Le titre de l'éditeur de jeux vidéo Infogrames montait mercredi dans les premiers échanges, soutenu par l'annonce d'une forte progression de son bénéfice d'exploitation en 2004/05.

A 09H18 (07H18 GMT), le titre prenait 6,02% à 1,41 euros, dans un marché en hausse de 0,21%.

Le groupe lyonnais a enregistré au cours de l'exercice écoulé, un bénéfice d'exploitation de 22,6 millions d'euros, contre 2,6 millions d'euros en 2003/2004.

C'est un résultat d'exploitation plus de 50% plus élevé que ce que prédisaient certains analystes financiers", a souligné le Pdg du groupe lyonnais Bruno Bonnell à l'AFP, en soulignant que ce redressement des résultats a été acquis dans un contexte d'activité difficile.

AFP le 15/06/2005 09h25

ZOOM Infogrames bondit de 21,80%, exploitation meilleure qu'attendue

Le titre Infogrames a bondi mercredi, les investisseurs ayant été rassurés par la publication d'un bénéfice d'exploitation 2004/05 multiplié par plus de huit et supérieur aux attentes, alors que l'amélioration du profil financier du groupe se confirme.

Dans la foulée de cette publication, Exane BNP Paribas a relevé sa recommandation sur le titre à "neutre" contre "sous-performance" auparavant, et son objectif de cours à 1,40 euro contre 1,15 précédemment.

Le titre de l'éditeur de jeux vidéo a fini la séance sur une progression de 21,80% à 1,62 euro dans un marché en baisse de 0,32% à 4184,36 pts.

"La publication de ces résultats est peut-être le déclencheur" d'un mouvement de hausse du titre, a estimé Brice Mari, analyste d'Exane BNP Paribas.

"J'avais été surpris la semaine dernière que le titre ne réagisse pas à la très bonne annonce de l'accord avec Hasbro, qui règle selon moi en grande partie le problème de la dette d'Infogrames : les investisseurs étaient certainement encore nerveux avant la publication des résultats.

Mais aujourd'hui, après la publication, ils sont rassurés", a-t-il expliqué à l'AFP.

L'éditeur lyonnais de jeux vidéo a enregistré au cours de l'exercice écoulé un bénéfice d'exploitation de 22,6 M EUR, contre 2,6 M EUR en 2003/2004.

"Le résultat d'exploitation est une très bonne surprise, c'est ce qui soutient le titre", a confirmé Jean-Michel Salvador, analyste de Fideuram Wargny, qui attendait 15 M EUR.

Exane BNP Paribas tablait sur 16 M EUR.

Le groupe a aussi réduit sa perte nette consolidée à 25,3 M EUR, contre 31,5 M EUR en 2003/04.

Parallèlement, "l'accord avec Hasbro il y a quelques jours semble constituer la dernière phase de la restructuration et constitue un point positif pour le titre: le risque financier s'atténue, à la fois à court et moyen termes", a estimé Brice Mari dans une note.

Désormais, "la viabilité d'Infogrames n'est plus en danger en ce retournement de cycle qui devrait durer encore 12 à 18 mois", a-t-il ajouté.

Infogrames a annoncé le 9 juin avoir vendu à l'américain Hasbro les droits numériques de jeux Hasbro jusqu'à présent exclusivement détenus par Infogrames, pour 65 M USD.

Le groupe a indiqué mercredi que sa dette nette, de 188 M EUR à la fin de l'exercice, vient d'être réduite de 53 M EUR par la cession des licences Hasbro.

Cependant, "comme attendu, Infogrames n'a donné aucune prévision pour 2005/06", a souligné Brice Mari.

Et "il n'est pas sorti grand chose de nouveau de la conférence d'analystes de ce matin", a indiqué un analyste parisien.

"Il semble clair que le groupe fait face à une année difficile, avec des conditions de marché adverses et peu de blockbusters dans son portefeuille (essentiellement Dragon Ball Z, Matrix, Roller Coaster Tycoon)", a également tempéré Brice Mari.

Mais "la solide rentabilité sur 2004/05 donne confiance dans la résistance des bénéfices et du cashflow cette année", a-t-il ajouté.

Le PDG d'Infogrames, Bruno Bonnell, a déclaré mercredi à l'AFP que le résultat d'exploitation de son groupe en 2004/05 est "plus de 50% plus élevé que ce que prédisaient certains analystes financiers". Il a aussi souligné que ce redressement a été acquis dans un contexte d'activité difficile, et qu'il est "le fruit d'efforts très rigoureux de contrôle des coûts".

AFP le 15/06/2005 17h54

- Dépêches parues sur boursorama.com le 23 juin 2005 à 7h56

ECHO BOURSE : Smith Barney relève obj de cours d'Infogrames

PARIS (Dow Jones)--Smith Barney relève l'objectif de cours d'Infogrames (5257.FR) de EUR1,6 à EUR2, en soulignant que l'éditeur de jeu sera probablement la cible d'une offre publique d'achat à moyen terme. Infogrames pourrait terminer dans l'escarcelle d'un groupe de médias en quête de diversification dans les jeux vidéos, estime le courtier qui est à l'achat sur le titre. Infogrames a clôturé mercredi à EUR1,64. (JEB)

(END) Dow Jones Newswires

June 23, 2005 01:56 ET (05:56 GMT)

Dow Jones le 23/06/2005 07h56

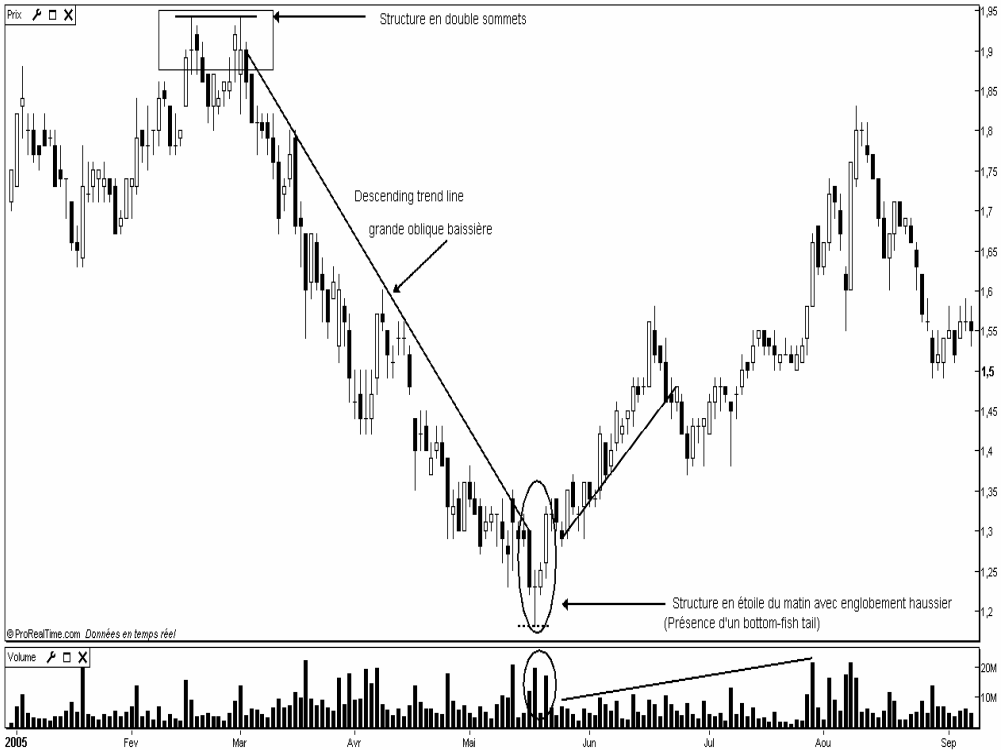
Pour jouer le retournement

Rebond sur support de Rhodia les 18 et 19 mai 2005

A partir du graphe a, on peut suivre le déroulement de ce trade qui correspond à un suivi de moyen terme sur la valeur : le 18 mai 2005 à 9h20, j'assiste à la chute finale de Rhodia qui a une configuration très négative : baisse ininterrompue de presque trois mois sous une grande oblique baissière depuis son double top des 16 février et 1^{er} mars 2005 à 1,94 euro (cf. à l'intérieur du rectangle).

Alors que pour moi le marché est bull avec un Nasdaq très beau à ce moment-là, j'observe le carnet d'ordres et je vois que ça charge et que ça ramasse entre 1,18 et 1,2 euro la séance du 18 mai.

Graph [a] Rhodia en données daily avec volumes, de décembre 2004 à septembre 2005

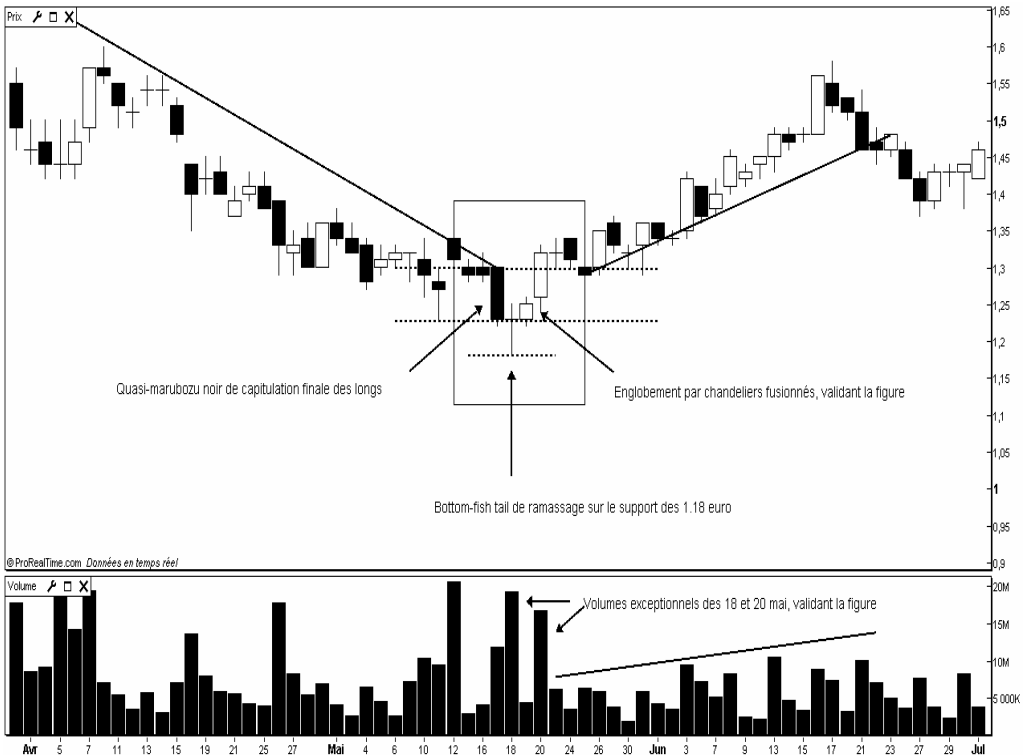


Source : www.prorealtime.com

A l'intérieur de l'ellipse du graphe a et du rectangle du graphe b (qui est un zoom du a) on voit la structure de retournement des 17, 18, 19 et 20 mai et séances suivantes ; on peut comprendre ainsi mon processus de décision et pourquoi j'ai pris position à ce moment-là : dans les faits, j'ai bien senti l'étoile du matin en formation avec le grand quasi marubozu noir très négatif du 17 mai, immédiatement suivi d'un doji longue jambe le 18 mai assimilable à un bottom ou fish tail (queue de plus bas), avec ramassage massif sur le support des 1,18/1,20 euro et les deux bougies blanches qui avalent la grande noire par fusion de chandeliers les 19 et 20 mai. Bien sûr, il faut un peu de chance quand on sur-anticipe comme

sur ce trade, mais il faut tenter d'entrer dans les premiers pour avoir de l'avance sur le reste du marché.

Graph [b] Rhodia en données daily avec volumes, avril/juillet 2005



Source : www.prorealtime.com

Après le 20 mai lorsque la grande oblique baissière a été cassée, il y a eu une continuation haussière sur le nouveau support oblique ascendant en formation, confirmant l'inversion à court terme de la tendance ; noter également l'explosion des volumes échangés les 18 et 20 mai validant à la fois le ramassage (le 18 mai) et l'accélération de la hausse (le 20 mai); les volumes augmenteront jusqu'à la fin juillet 2005, ce qui permettra au mouvement de se pérenniser.

Cette figure est très forte en terme d'inversion de trend car elle est triple et donc se renforce d'elle-même : un élément chartiste majeur qui est le rebond sur le support des 1,18/1,2 euro ; un élément bougiste fort par l'étoile du matin renforcée par l'avalement haussier des 19 et 20 mai ; un élément technique puissant par l'explosion des volumes ; tous ces éléments induisent une figure puissante et c'est bien l'emboîtement de signaux concordants qui valident la figure complète au final.

Ce trade confirme qu'un signal complet et bien intégré est puissant surtout lorsque le mouvement a lieu dans le même sens que la tendance de fond du marché, ici un marché bull moyen terme ; Rhodia était en survente et je l'ai ramassé à 1,2 euro sur une combinaison très favorable ; c'est en anticipant la formation de cette figure de renversement que j'ai pris position précocement avant même la formation du signal grâce au carnet d'ordres ; à force d'observation on s'habitue à repérer les patterns les plus intéressants et prendre position de plus en plus tôt de façon moins risquée car on prend de l'avance sur le reste du marché.

Pour jouer l'effet d'annonce

Le short sur Infogrames en février 2006

Infogrames : nouveau tassement de l'activité au 3T.

Infogrames Entertainment annonce que le chiffre d'affaires ('produit des activités ordinaires') réalisé sur le 3ème trimestre de l'exercice en cours s'établit à 170,8 millions d'euros contre 215,7 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

L'activité du 3ème trimestre a été marquée par le succès mondial de titres lancés sur la période tels que : Dragon Ball Z : Budokaï Tenkaichi sur Playstation 2, The Matrix Path of Neo sur Playstation 2, Xbox et PC, l'Atari Flashback 2, les titres issus de la franchise RollerCoaster Tycoon, ...

Plus localement, un certain nombre de titres se sont distingués dans les

charts et notamment Astérix XXL2 sur Playstation 2 et PC, Totally Spies sur GameBoy Advance, Kid Paddle sur GameBoy Advance,...

Le groupe reconnaît néanmoins que le 3ème trimestre a souffert d'un contexte de marché fortement perturbé par la transition technologique en cours. Il a par ailleurs été marqué par des tendances territoriales opposées : une forte baisse du volume d'activité d'Atari Inc. aux Etats-Unis, et la bonne tenue du chiffre d'affaires réalisé par les opérations européennes et asiatiques du Groupe.

Sur le 3ème trimestre, les activités américaines (comprenant Atari Inc et Atari Interactive) ont réalisé un chiffre d'affaires de 75,6 millions d'euros représentant 44% du volume global.

Atari, Inc, la filiale américaine du Groupe cotée au Nasdaq a publié un chiffre d'affaires de 100,8 millions de US\$.

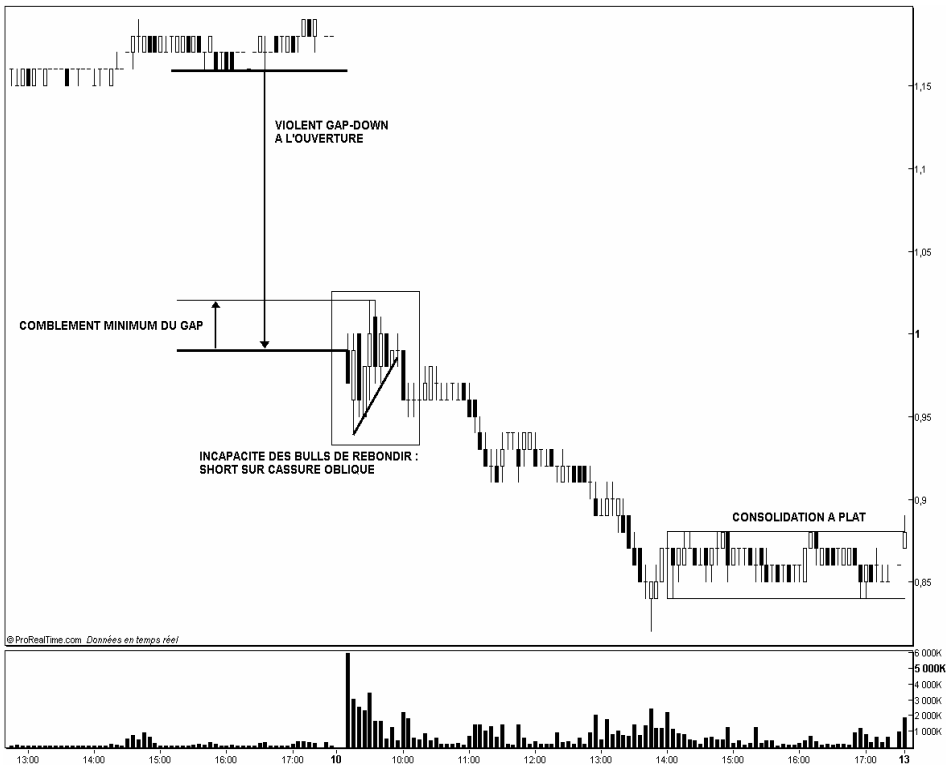
En atteignant 95,3 millions d'euros sur la période, en progression de 6%, les activités européennes et asiatiques représentent 55% du volume d'activité du Groupe.

Au titre des 9 premiers mois de l'exercice, le produit des activités ordinaires s'élève à 296,5 millions d'euros, contre 479,2 millions d'euros réalisés sur la même période de l'exercice précédent, dont 123,8 millions d'euros réalisés par les activités américaines et 172,7 millions d'euros réalisés par les activités européennes et asiatiques.

En outre, le Groupe rappelle avoir procédé à la revente des droits numériques de propriétés à Hasbro en juin dernier, pour un montant de 52,7 millions d'euros.

Source : Cercle Finance le 10/02/2006 08h12

Graphe Infogrames en bougies 5 minutes, avec volumes, les 10 et 13 février 2006



Source : www.prorealtime.com

Au moment, où Infogrames fait la publication de cette annonce le CAC 40 souffle depuis quelques jours sous les la barre des 5000 points et les valeurs du SRD ne sont pas très actives à ce moment là ; IFG nous gratifie d'une news à connotation baissière mais il faut toujours s'interroger de la façon dont les opérateurs vont réagir.

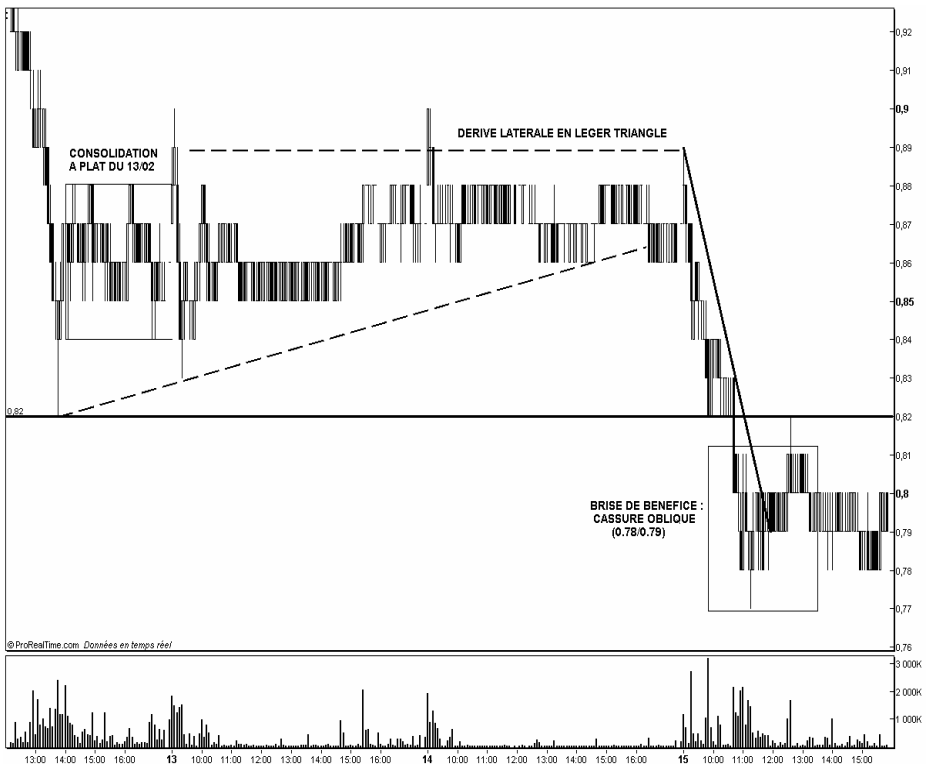
Dès l'ouverture, l'action Infogrames ouvre en très forte baisse sous ses plus bas historiques et sous son support majeur long terme situé environ à 1,10 euro ; le violent gap down d'ouverture est très conséquent ; par le fait qu'il avale le support majeur il me fait penser

que c'est un gap de rupture ? Toutefois dans les premiers échanges, je vais m'interroger sur une possibilité de comblement partiel ou total de celui-ci ?

IFG ouvre alors à 0,99 commence par chuter (plus bas à 0,94) puis se met à rebondir vers 1,00 puis 1,02, j'attends ; les volumes sont historiquement fournis ; au bout de la première heure j'observe et je trace une oblique haussière de soutien (rebond ?) avec la première dizaine de bougies 5 minutes ; malgré les efforts des bulls celle-ci sera cassée les opérateurs trouvant visiblement la nouvelle très mauvaise et voulant sanctionner le titre ?

Je prend position en shortant une première fois à 0,99 et 0,98 l'accélération se produit et sur la cassure du support de la première heure 0,94, je renforce mon short sur la bascule à 0,94 ; l'action finira la séance sur une consolidation à plat à 0,88 euro après un point bas à 0,82 qui devient donc un support 'TCT' ; le volume est un record historique sur la valeur ; mon prix de revient étant de 0,97 euro je conserve la position en overnight en attendant la deuxième vague de baisse.

Grappe Infogrames en bougies 5 minutes, avec volumes, les 13, 14 et 15 février 2006



Source : www.prorealtime.com

Ci-dessus, le lendemain 14 février 2006 la consolidation à plat se poursuit avec des escarmouches de par et d'autres ; ces fausses sorties haussières m'auraient fait alléger la position si les 0,91 avaient été entièrement aspirés c'est à dire si 0,92 avait été touchés.

On observe une figure de dérive à plat et la sortie se fera dans le sens de la tendance depuis l'annonce c'est à dire le sud ; le support TCT des 0,82 euro sera enfoncé une nouvelle accélération se produit je trace une oblique de résistance en 5 minutes sur ce mouvement de début de séance et à sa cassure je prends mon bénéfice total, équivalent à 0,97-

0,79 soit 18 centimes d'euro par actions shortée.

Graphe Infogrames en bougies hourly, avec volumes et RSI, du 2 au 17 février 2006



Source : www.prorealtime.com

Je continue de suivre la valeur ; les volumes et la volatilité se calment une nouvelle figure chartiste se développe ; ci-dessus un biseau descendant se dessine en bougies horaires alors que l'on remarque une divergence haussière sur le RSI avec les points correspondants entre les bougies et l'indicateur (ellipses).

Cette divergence ne suffit pas pour moi à me donner un signal d'achat, j'attendrais le break up pour prendre une première position ; je

renforceraï si les 0,82 sont débordés et pour un objectif de 0,90 à TCT (deux séances maximum).

Le critère de sortie sera la suivant : je couperais ma position si le rebond manque rapidement de puissance, si lors du signal aucune accélération ne se produit et que le biseau est réintégré ; je ferais de même si les 0,82 euro sont brisés puis réintégrés, ainsi de suite, pour chaque résistance à venir : 0,85 et 0,90/0,91.

Analyse de quelques trades perdants

La rumeur d'OPA sur Danone été 2005

Sur Danone (BN) il y a eu une conjonction malheureuse de facteurs défavorables dont certains me sont imputables et d'autres non ; ils sont les conséquences de la malchance ce qui arrive aussi parfois en trading ; mon erreur sur ce trade est d'être entré dans la course au plus mauvais moment, de toute façon trop tard deux semaines après le début de la spéculation ; la rumeur d'OPA de PepsiCo sur Danone datait du 6-7 juillet et le titre avait déjà beaucoup monté jusqu'au 20 juillet (de 72,5 à 96,25 euros au plus haut).

J'ai fait comme tous ceux qui étaient en retard j'ai voulu prendre le train en marche, pariant sur la poursuite de la rumeur et donc du mouvement

haussier alors qu'il est toujours mieux quand c'est possible, de prendre position en début de mouvement dans les premiers, afin de minimiser le risque de retournement.

Le vendredi 22 juillet alors que la rumeur est toujours là BN consolide fortement avec une forte volatilité baissière sous les prises de bénéfices ; d'un point de vue psychologique j'interprète cette correction comme positive le cours reprenant son souffle après l'envolée de début juillet ; je pense que la consolidation en cours sur les supports des 82 ou 85 euros est une prise d'élan pour mieux repartir ensuite vers le premier objectif des 100 puis des 120 euros ; pour moi il s'agit d'une opportunité d'achat avant la reprise de la spéculation haussière !

Je décide de renforcer une position prise deux jours auparavant les 20 et 21 juillet, autour des 90 euros (ce qui était déjà peut-être un peu cher en fait) pour moyenniser à la baisse mon prix de revient, en achetant une grosse quantité de titres autour des 85 euros et jouer la reprise en direction des 120 euros, qui me semblaient être un cours minimum d'OPA pour BN ? Mon prix de revient moyen sur l'ensemble de la position prise en deux ou trois fois est d'environ 87 euros.

Je me positionne trop confiant, lourdement sur le titre en jouant à fond la poursuite de la rumeur car l'OPA est ce qu'on peut faire de plus fort et de plus violent comme news spéculative sur une valeur ; de plus l'aspect médiatique de la rumeur ne peut que renforcer le mouvement et l'affaire Danone devient le feuilleton boursier à rebondissements de l'été avec chaque jour son lot de nouvelles rumeurs et démentis ; on a vu en 2005 par exemple sur Ubi Soft, les conséquences de la rumeur d'OPA par l'américain Electronic Arts suite à l'achat de 20% du capital d'UBI : le cours de cette dernière a plus que doublé en quelques mois passant de 20 à 40 et même 47 euros.

Une OPA hostile est beaucoup plus forte comme news ou comme rumeur qu'une OPA amicale et qu'elle risque de faire monter le cours bien plus haut car il y a une véritable bagarre pour choper les titres ; lors

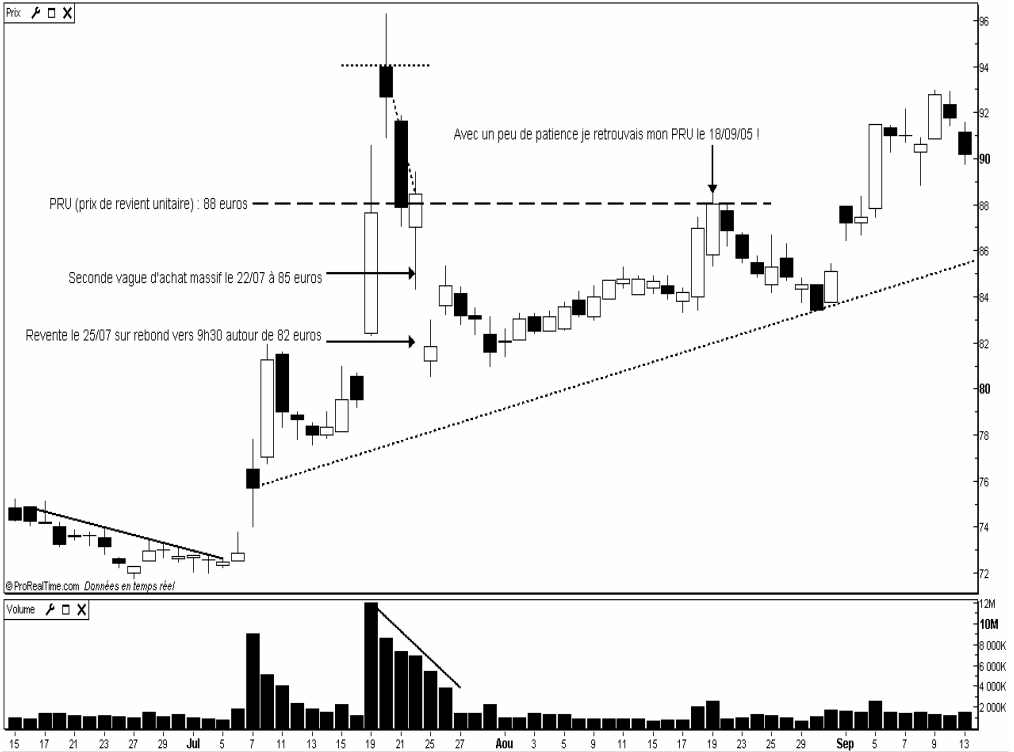
d'une OPA amicale où l'entreprise cible accepte plus ou moins tacitement les conditions de l'entreprise prédatrice un arrangement entre les deux protagonistes freine la hausse (en fait au bout du compte tout le monde est d'accord ou à peu près sur les termes de l'opération) ; par contre et c'était le cas entre Danone et PepsiCo, le rejet de l'OPA va faire monter les enchères pour le prédateur, car les actionnaires refusent l'offre et la jugent de toute façon inacceptable et insuffisante, ce qui va faire monter les cours très hauts si le prédateur veut vraiment s'emparer de sa cible.

Malheureusement le dimanche 25 juillet en soirée PepsiCo dément catégoriquement la rumeur et affirme ne pas avoir l'intention de lancer une OPA hostile sur BN et être au courant de la législation française relative au dévoilement d'une rumeur de marché, qui oblige la société prédatrice à clarifier ses intentions publiquement.

Le lundi 25 juillet le titre ouvre à 81,20 euros (clôture du vendredi soir à 88,45 euros) en baisse de plus de 6% sous les prises de bénéfices et la spéculation baissière en raison de l'effondrement soudain de la rumeur (le soufflé retombe brutalement).

J'attends le rebond qui suit et je revends ma position autour des 82 euros ; le gros gap baissier à l'ouverture le lundi 25, de 88 à 81 euros, est de mauvais augure ; je décide sur le petit rebond qui suit vers 9h15 de solder ma position et donc de prendre ma perte.

Grappe Danone, en chandeliers daily avec volumes, juin/septembre 2005



Source : www.prorealtime.com

Que s'est-il passé au juste ? Comment expliquer une telle désillusion et quelle leçon en tirer pour l'avenir ?

Il faut bien dire que je suis rentré trop tard sur la rumeur et qu'il vaut mieux être dans les premiers pour assurer ; quand on a du retard sur un mouvement déjà ancien on risque d'avoir un mauvais timing et un mauvais feeling sur le trade déjà bien engagé où tous les spéculateurs sont déjà en position ; si en plus vous perdez la baraka momentanément comme moi cet été 2005 alors ça peut faire très mal !

J'ai cru que le retour de BN sur les 85 euros constituait une opportunité pour rentrer à nouveau sur le titre : en effet, les 85-88 euros sur un retracement marqué par prise de bénéfices étaient pour moi une respiration de cours avant la reprise de la hausse en direction des 120 euros ; le démenti du dimanche soir est terrible -car en fin de week-end, donc hors séance - et de plus il laisse entrevoir une forte baisse avec gap à l'ouverture du lendemain matin qu'il faudra subir de toute façon !

Il faut savoir perdre et se retirer lorsqu'on a fait le mauvais choix ; l'hypothèse trading initiale est totalement invalidée (reprise de la spéculation sur la rumeur d'OPA hostile qui doit faire exploser le cours au moins sur les 120 euros) ; en trading il faut oser et que cela ne marche pas à tous les coups, mais qui ne tente rien n'a rien non plus.

La reprise de la spéculation le mardi 26 juillet ne me fait pas réagir et je n'ai plus envie de jouer ni la valeur ni la rumeur dans l'immédiat ; je ne veux pas m'acharner ni tenter de me refaire tout de suite et risquer d'accroître encore ses pertes ; quand on a perdu on a perdu et dans un premier temps il faut prendre de la distance et ne pas réagir à chaud.

19 séances de Bourse soit moins d'un mois après, BN retrouvait mon prix de revient ; rétrospectivement on se dit qu'on aurait peut être dû attendre que l'orage passe et que dans un marché bullish comme en 2005 on ne risquait pas grand chose, qu'une rumeur d'OPA ne s'éteint pas comme ça etc.

La vérité c'est que l'urgence du marché nous oblige à réagir vite pour sauvegarder le capital car à ce moment de panique générale les objectifs de cours les plus fous circulent sur les sites d'info boursière ou les forums et chats boursiers qui émettent le retour de BN sur les 75 euros correspondant au cours d'avant la rumeur d'OPA ; il est difficile de se projeter au delà de la séance en cours, de garder la tête froide.

Infogrames les 9-10 août 2005 et jours suivants...

Après le joli trade réalisé sur cette valeur mi juin et commenté un peu plus haut voici un trade malheureux sur la même valeur en août 2005 : j'avais conservé le titre en portefeuille pour jouer la poursuite de la hausse vers les 1,9 euro ou plus (compte tenu de l'amélioration des fondamentaux de la société et de la psychologie du marché sur le titre) ; j'avais soldé la position par principe prudentiel le jour des attentats de Londres le 7 juillet pour en reprendre le lendemain le vendredi 8 juillet vers 1,64/1,65 euro environ, prix moyen.

J'attendais une accélération vers les 1,95 euro qui eut lieu en partie vers le 14 juillet puisque le titre toucha les 1,8 euro avant de consolider à nouveau vers les 1,65 euro ; j'aurais au moins dû prendre quelques bénéfices vers les 1,8 euro mais j'ai joué la poursuite de la reprise sur le titre car je croyais vraiment à une hausse plus forte ; je pensais même que se serait une des belles hausses de l'été j'ai donc conservé.

Le 26 juillet au soir une mauvaise nouvelle sur Electronic Arts aux US (leader mondial des jeux vidéo) fait plonger le titre de 5% à New York, mais le lendemain UBI et IFG corrigent à peine (vers les 1,69 euro pour Infogrames) et IFG revient même à l'équilibre et repart à la hausse signe de force du marché qui ramasse à la moindre baisse pour mieux repartir ensuite.

La suite du trade est plus difficile : je me suis fait piéger les jours qui ont précédé le 10 août ; je sais d'expérience que la filiale US d'IFG, Atari, impacte assez peu habituellement la société mère française (Atari peut dévisser à New York sans qu'Infogrames réagisse forcément le lendemain à Paris et inversement) ; je ne fais pas attention à l'approche de la publication de chiffres importants qui tombent le 9 juillet au soir après clôture du marché parisien : ce jour-là Infogrames avait été assez nerveuse et volatile entre 1,66 et 1,71 euro avec une clôture en légère baisse de un cent à 1,69 euro sur un doji signant l'hésitation du marché.

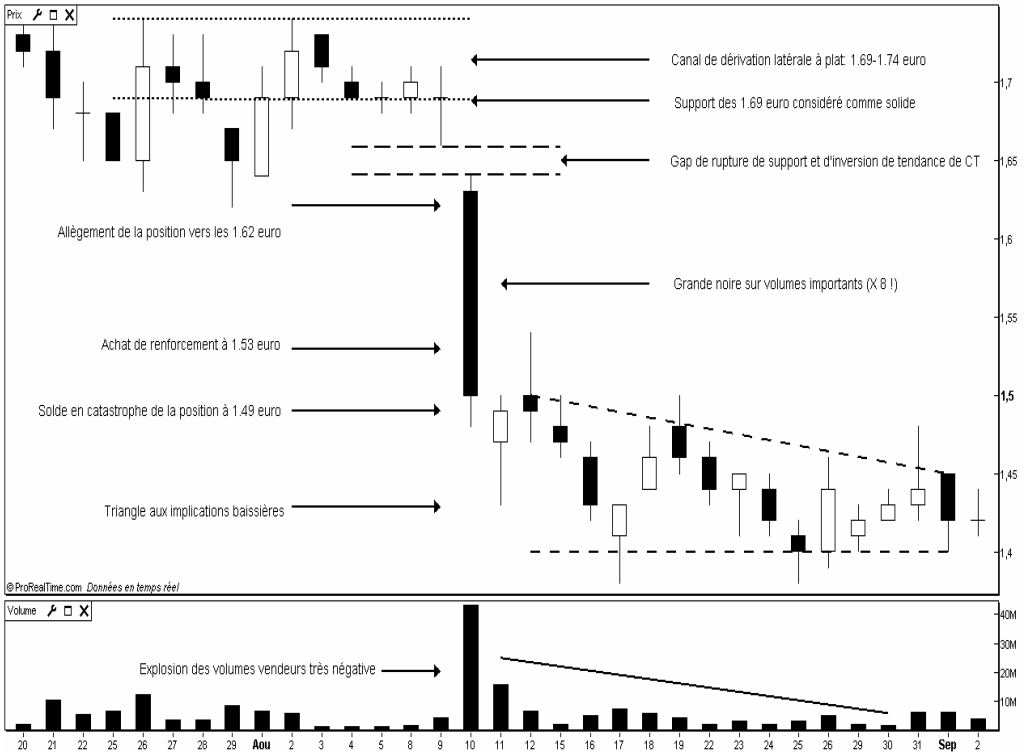
Mais j'ai sous estimée une autre info : le PDG de la société s'était allégé d'une partie de ses titres quelques jours auparavant vers les 1,69 euro, avec un prix de revient de 1,13 euro sur des plus bas historiques selon certaines sources, titres qu'il avait acquis fin avril ou début mai ; cette news a alimenté des rumeurs sur des forums et le moins que l'on puisse dire c'est qu'elle n'est pas passée inaperçue !

Le 10 août les résultats catastrophiques d'Atari faisant peser la menace de la recapitalisation voire de la faillite et font plonger IFG dès l'ouverture à 1,63 sur un gros gap ; la baisse se poursuivra toute la journée avec un plus bas à 1,48 et une grosse chandelle rouge qui clôture à 1,5 euro soit presque au plus bas sur une baisse de plus de 11% et des volumes échangés énormes de 43 millions de titres.

J'aurai dû vendre à l'ouverture la totalité de la position vers les 1,63 euro mais j'ai cru que le marché ramassait et j'ai attendu vainement un rebond qui n'est jamais venu ; je me suis donc allégé bien plus tard une première fois à 1,62 euro et j'ai attendu de voir la réaction du marché ; la baisse n'a fait que s'amplifier en séance et j'ai conservé le reliquat de ma position (j'ai fait le gros dos) en espérant un rebond technique du cours les jours à venir ?

J'ai même eu une sorte d'aveuglement et d'entêtement intraday le 10 août en achetant vers 1,53 euro à la mi journée pour jouer le rebond et moyenner ma position restante à la baisse alors que le titre a replongé en début d'après midi et que j'ai soldé cette position à 1,49 euro en accentuant encore mes pertes de la matinée, pratiquement au plus bas de la journée soit 1,48 euro ! Une journée noire où non seulement je manque de prudence en ne soldant pas entièrement ma position moyen terme à l'ouverture dans les premiers échanges mais en plus j'augmente mon niveau de risque en intraday en me renforçant à 1,53 euro pour finalement vendre au plus bas de la journée ou presque à 1,51 euro !

Graphe Infogrames Entertainment, en chandeliers daily avec volumes, juillet/septembre 2005



Source : www.prorealtime.com

Un excès de confiance, un money management relâché et voilà le résultat ; j'ai manqué de rigueur sur ce coup là, cela me servira de leçon pour l'avenir ; quand on a des règles de money management il faut s'y tenir un point c'est tout ; ce jour-là je suis entré en mode espoir, en attente d'un hypothétique et miraculeux retournement de situation.

Je retiendrai également de ce trade manqué la nécessité de proportionner la taille de mes positions aux capacités d'absorption du carnet d'ordres de la valeur : sur IFG le 10 août j'aurais eu du mal à solder en totalité ma position à l'ouverture tellement la pression

vendeuse était forte ; de plus j'aurais appuyé fortement le titre à la baisse et précipité la baisse du cours ; quand on prend une grosse position sur un titre il faut toujours se demander dans quelles conditions (avec quelle facilité) on débouclera en cas d'urgence sans trop impacter le carnet et donc accélérer la chute.

Ne pas être trop lourd sur une position quand le volume n'y est pas, c'est une règle prudentielle de base ; ne pas s'entêter contre le marché qui lorsqu'il ne veut pas d'une valeur peut la massacrer ; ne jamais conserver un titre à contre tendance du marché quelque soit la perte à prendre !

En conclusion sur ce trade, je peux dire que j'ai perdu trois fois :

- le manque à gagner en termes de plus-values en ne vendant pas au moins en partie vers les 1,80 euro, alors que le titre semblait bien butter sur cette résistance ;
- les moins-values supplémentaires en ne soldant pas la position à l'ouverture du 10 août et en conservant une partie de celle-ci au moment de la baisse qui suivra, espérant un rebond qui ne viendra pas et en m'entêtant bêtement ;
- le coût élevé du SRD sur lequel j'avais une grosse position, et qui s'est rajouté aux moins-values importantes initiales que je devrai régler à la liquidation d'août, c'est à dire début septembre.

Une erreur de jeunesse sans doute car il ne faut pas chercher à rattraper un couteau qui tombe ; sur ce trade et après coup je me dis que vu l'ampleur négative de la nouvelle et vu la réaction de rejet sur IFG du marché il fallait couper à l'ouverture et passer short sur la valeur pour se racheter vers les 1,53 ou même plus bas ; mais avec des si on est milliardaire en post.

Partie 5 :

Tentative de modélisation de l'approche trading de dioup

Partie écrite par Hervé Asparre

Chapitre

1

Introduction

Concernant l'exceptionnelle réussite de Sylvain durant les deux dernières éditions des Trophées Capital de la Bourse, il ne faut pas parler véritablement de secret ni de miracle, mais plutôt de technique chartiste bien maîtrisée, de savoir-faire en matière d'interprétation d'informations microéconomiques, tout cela avec un excellent feeling de marché, sorte de sixième sens boursier.

C'est une approche globale du marché qui lui permet de ne retenir que les éléments pertinents, techniques ou informationnels, à un moment donné ; il essaye d'anticiper les variables qui devraient l'emporter à court terme parmi un faisceau convergent de données micro, macroéconomiques et graphiques ; il ne sélectionne au bout du compte et au milieu de ce matériel épars et contradictoire que ce que le marché va retenir pour monter ou baisser, pour définir une tendance de court terme.

Si Sylvain sait très bien analyser les données fondamentales macro et micro économiques il privilégie toujours les données graphiques (chartistes, techniques et bougistes) d'un indice ou d'une valeur sur le court terme, car il pense que tout (ou presque) est donc contenu dans le graphe en swing trading ; les fondamentaux ne jouent qu'un rôle secondaire à court terme puisque les prix réagissent de façon plus ou moins technique ; le flux de news macro et surtout microéconomiques est un élément moteur de volatilité sur les cours et cotations des valeurs et indices, à l'origine des mouvements violents et du retour de volatilité sur les prix.

Ce travail de modélisation (tentative de synthèse opératoire du mécanisme de fonctionnement de Sylvain), est forcément partiel et limité pour deux raisons :

- premièrement je ne prétends pas à moi tout seul, faire le tour complet du fonctionnement intellectuel, cognitif et psychologique de Sylvain ; certains trouveront peut-être d'autres déterminants à son exceptionnelle réussite ;
- il restera toujours obscur et difficile de rendre compte de la partie feeling et intuition de marché de Sylvain qui correspond plus à des ressentis et des émotions en temps réel devant ses écrans (graphes et flux de news en continu) et qui par définition ne peuvent pas s'expliquer rationnellement comme s'il s'agissait d'une sorte de sixième sens boursier, d'inconscient etc.

La présentation qui suit peut-être comparée à un algorithme de la stratégie de trading de Sylvain qui analyse étape par étape son cheminement, de l'analyse première de la tendance sous-jacente de fond du marché, à la clôture de la position et la prise de bénéfices, en passant par la détection du signal précurseur qui va entraîner la prise de position longue ou short.

Il ne trade que dans le sens de la
tendance de fond... il a une
analyse pertinente de l'actualité
micro économique

Il ne trade que dans le sens de la tendance...

- Il définit la tendance de fond, il ne trade a priori que dans son sens et il n'est jamais en contre tendance

Une fois qu'il a bien analysé graphiquement les tendances long, moyen et court termes sous jacentes ainsi que la psychologie des opérateurs sur

le marché il ne tradera a priori, que dans le sens du marché et jamais, rarement ou à très court terme (intraday) à contre sens.

S'il a un gros doute sur l'évolution de la tendance en cours (multiplication de signes graphiques et techniques de retournement ou d'inversion de tendance par exemple), il allègera ses positions ou redeviendra cash en attendant de voir les réactions du marché.

Il reprendra position si ce n'était qu'une hésitation et que la tendance de fond initiale reprend le dessus ou il inversera le sens de ses positions si les signes de retournement moyen terme sont confirmés en particulier sur les indices majeurs.

- Il s'en tient à la tendance de fond initiale tant que celle-ci n'est pas invalidée franchement

Il ne soldera pas ses positions à la moindre alerte (dans une tendance bull en cas de consolidations, corrections ou retracements) et il attendra que le trend initial de fond reprenne le dessus.

Les indices majeurs une tendance de fond lourde ne se retourne pas d'un seul coup, qu'elle a une certaine inertie et qu'elle n'est pas invalidée facilement ; dès lors, il vaut mieux jouer la tendance initiale partant du principe que ***tant que la tendance de fond n'est pas franchement invalidée, elle reste tout à fait valide***, même avec des mouvements secondaires de consolidation (dans un trend haussier) et de rebond technique (dans un trend baissier).

Un marché en tendance claire, forte et sans ambiguïté est plus facile à trader et que certaines valeurs vont faire mieux encore que l'indice représentatif du marché : dans un marché bull les titres dont les fondamentaux s'améliorent (rentabilité, prévisions d'activité, niveau d'endettement etc.) et qui ont beaucoup baissé, ont un rattrapage important à effectuer sur l'indice sur le court et moyen terme.

Son trading est surtout opératoire dans des marchés directionnels et perd de son efficacité dans des marchés sans tendance claire.

D'un point de vue de la saisonnalité, Sylvain a observé que les marchés sont plus volatils et bougent davantage en début d'année (janvier/février) en raison des arbitrages de portefeuille des institutionnels ; le marché reste en général assez animé jusqu'en avril/mai ; les mois d'été et d'automne sont souvent plus creux alors que novembre et décembre correspond à un retour de volatilité en raison des habillages de bilan et des arbitrages de fin d'année comptable.

Il a une analyse pertinente de l'actualité microéconomique

- Il sait hiérarchiser l'information pour ne retenir que ce qu'il y a de plus pertinent à un moment donné pour le marché

Les infos macroéconomiques (prix du pétrole, taux de croissance, taux d'intérêt, taux de chômage, indices de confiance) impactent surtout les indices dans leur ensemble (et donc toutes les valeurs en même temps) ; par contre les news microéconomiques importantes (annonces et publications trimestrielles et annuelles etc.) apportent la volatilité sur les titre concernés et il est nécessaire de suivre le flux quotidien d'informations boursières en faisant une revue de presse matinale.

Il anticipe par une gestion prévisionnelle des news microéconomiques (le calendrier des publications trimestrielles, annuelles) les annonces les plus importantes des valeurs qu'il trade ; il se positionne sur les valeurs en fonction du timing calendaire des news à partir duquel il construit une stratégie de prise de position ou d'attente.

A partir d'un grand nombre d'informations contradictoires macro et microéconomiques, il est capable de hiérarchiser les plus pertinentes

pour le marché à un moment donné en fonction de la psychologie globale sous jacente qu'il perçoit.

- Il joue la rumeur anticipant une publication importante, mais il joue également l'effet d'annonce positive avant une annonce attendue comme négative par le marché

Il sait que si certaines news sont des non évènements en raison de la suranticipation du marché qui les a déjà impactées et pricées dans le cours avant même leur publication (acheter la rumeur), certaines autres news surprises et inattendues peuvent entraîner un surcroît de volatilité important comme par exemple les informations liées à la rentabilité (résultats meilleurs que prévus, à l'opposé, profit or sales warnings), la prévision d'activité (perspectives), le rapprochement entre sociétés (l'OPA ou sa rumeur), le désendettement etc.

Acheter la rumeur, vendre le fait : l'existence d'une rumeur positive de marché sur un titre au sein d'un marché bull à quelques jours (semaines) de l'annonce des résultats, l'incite à prendre position dans le sens de l'anticipation du marché et à surfer la vague haussière jusqu'à la veille de la publication où il soldera sa position pour ne pas prendre de risque ; il aura alors acheté la rumeur et vendu le fait.

Jouer l'effet d'annonce positive : son approche originale et contrarienne d'utilisation des publications comptables des sociétés est un élément important de la valeur ajoutée de son trading ; dans un marché bullish jouer l'effet de bonne surprise sur les valeurs les plus volatiles qui va entraîner une explosion de volatilité alors que le marché avait suranticipé une publication désastreuse ou décevante et avait massacré le titre et pricé la mauvaise nouvelle dans les cours par anticipation.

Les risques d'un positionnement en préannonce sur des valeurs très spéculatives sont plus limités qu'il n'y paraît car le marché a déjà pricé la déception attendue dans le cours qui a déjà beaucoup baissé ce qui en

cas de confirmation de mauvaise publication n'aura plus qu'un impact limité la baisse étant déjà faite.

Stratégie utilisable symétriquement dans un marché bear qui attend une bonne nouvelle sur un titre qui a déjà beaucoup monté et dont la moindre déception va entraîner une forte baisse amplifiée par la tendance de fond négative du marché.

Il ne trade que ses valeurs favorites... il préfère les valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration

Il ne trade que ses valeurs favorites...

- Il possède un réservoir de valeurs favorites qu'il suit particulièrement

Sylvain suit depuis plusieurs années à peu près les mêmes valeurs (SOI, BOB, AVT, ALO, ALT, IFG etc.) il connaît donc bien ces valeurs tant d'un point de vue fondamental (éléments comptables, croissance et

prévisions d'activité, niveau de rentabilité), que d'un point de vue graphique (analyse croisée chartiste et bougiste).

Il est capable d'anticiper avec plus de réussite la suite du scénario grâce à cette connaissance empirique de quelques valeurs privilégiées ; ce suivi de valeurs lui permet de bénéficier d'un effet d'apprentissage et d'expérience qui peut s'avérer décisif dans certains cas.

Son évolution professionnelle vers la gestion collective en septembre 2006 l'a obligé à élargir le champ de ses valeurs au SRD : pour des raisons de diversification et de money management il trade davantage des valeurs CAC qui lui procurent davantage de liquidité ; il a étendu également ses supports d'intervention aux produits dérivés et contractuels qu'il connaissait déjà, mais qu'il tradait moins régulièrement lorsqu'il était sur compte propre.

- Il suit leur actualité en ayant une approche prévisionnelle et anticipatrice

Trader c'est anticiper et prévoir ; il suit scrupuleusement le calendrier de ses valeurs favorites en particulier les dates prévisibles et connues de publications et autres annonces microéconomiques ; il tente avant même la publication officielle de sentir la psychologie du marché à l'approche de l'annonce et il prend éventuellement position ou se renforce pour jouer l'effet d'annonce positive ou négative.

Il a une préférence pour les scénarii de trading suivants qui génèrent une forte volatilité sur le cours d'une valeur : titre massacré sur anticipations négatives des opérateurs ; recapitalisation et dilution (AK) ; OPA.

Il préfère les valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration

- Il choisit des sociétés dont des fondamentaux se sont nettement améliorés pour le court et le moyen termes

Pour jouer la hausse de moyen terme sur une valeur il choisit un titre qui a été massacré dans un premier temps mais dont les fondamentaux microéconomiques se sont améliorés ensuite et pour lequel la psychologie du marché a changé radicalement à court et moyen termes, si possible subitement suite à une publication bien meilleure ou moins pire que prévue, de type effet d'annonce positive.

Ce changement brutal de perception d'un titre, permet de bénéficier de deux avantages compétitifs sur les autres intervenants :

- un retour brutal et violent de volatilité qui permet de profiter dans les premiers de décalage de cours important intraday ou à très court terme ;
- un mouvement haussier qui peut durer un certain temps et qui bien pris en début de tendance permet de générer une belle plus-value, tout en faisant une gestion de position moins risquée et plus confortable en ayant de l'avance sur le reste du marché.

- Il sait que la psychologie du marché est déterminante à court terme

En dehors même de la tendance de fond du marché global il sait que ce changement de perception des opérateurs va impacter la valeur un certain temps en raison des phases successives d'achat suite aux recommandations positives des brokers : les premiers en position avant même l'annonce positive puis dans un second et troisième temps le reste du troupeau qui suit en plusieurs vagues ; l'inertie de la tendance à

court terme ne se retourne pas brutalement, en particulier dans un marché structurellement haussier est un élément favorable à la poursuite du trend.

Chapitre

4

Il possède une exceptionnelle
représentation
spatiotemporelle... il mémorise
les configurations graphiques les
plus efficaces

Il possède une exceptionnelle représentation spatio-temporelle...

*- Il a acquis cette expertise par l'observation et
l'expérience*

Il a acquis cette capacité graphique à prolonger les courbes par l'expérience., à force d'observer le marché ; il a été capable de dégager des patterns graphiques récurrents et fiables qui possèdent un haut niveau de reproductibilité et de fiabilité.

Il teste et il valide lui-même les configurations et les scénarios qui marchent ; il veut les voir de lui-même à l'écran ce qui signifie qu'il ne fait pas confiance à un autre pour prendre ses décisions et ne se fie qu'à son analyse de la situation.

Cette expérience est le résultat de cinq années de Bourse : avec constance et application, il a construit progressivement sa propre approche trading qu'il cherche à améliorer sans cesse par une meilleure connaissance des valeurs favorites qu'il trade ainsi que des réactions du marché et sa psychologie qu'il anticipe de mieux en mieux.

- Il est capable de se représenter mentalement un graphe en trois dimensions, dans le temps

Il est capable de se représenter mentalement l'évolution des prix au sein d'un graphe chartiste dans le temps ; cet avantage comparatif lui permet de ne pas avoir à afficher en permanence ses graphes sur la plateforme de trading et de prendre une décision plus rapidement.

Au début d'une accélération sur break up de range, canal ou résistance il n'a pas besoin de visualiser l'événement graphique ; il lui suffit d'observer la rupture de la borne haute des prix qu'il a déjà mémorisée et l'accroissement des volumes qui va avec, tout ça à partir d'une information importante qui justifie la violence du mouvement en cours ; il sera donc dans les premiers à prendre position et aura de l'avance sur les entrants suivants.

Il mémorise les configurations graphiques les plus efficaces

- Il a la mémoire des prix et des volumes historiques des valeurs qu'il trade

Il est capable de mémoriser un certain temps les niveaux de prix et de volumes pertinents : plus hauts et plus bas récents, plus hauts et plus bas historiques etc., qui joueront le rôle de déclencheur de prise de position lorsqu'ils seront touchés ou cassés selon le scénario sur lequel il émettra son hypothèse.

Il peut se décider à prendre une position sur la double rupture à la hausse comme à la baisse, d'un cours de clôture de la veille et d'un cours d'ouverture du début de séance qui est une bonne indication de tendance intraday.

- Il a des configurations graphiques favorites

Il n'utilise qu'un nombre limité de configurations graphiques parmi l'arsenal chartiste et bougiste existant, par souci d'efficacité ; il combine les trois approches, chartiste, bougiste et technique, pour jouer des mouvements de continuation, d'hésitation et de retournement.

En chartisme, il préfère les figures suivantes : rebonds ou ruptures sur les supports ou résistances horizontaux, les droites obliques haussières ou baissières, les canaux haussiers ou baissiers, les ranges de consolidation à plat.

Il recherche pour jouer la continuation, les drapeaux et les ranges de consolidation à plat (dérive latérale) ; pour jouer l'indécision, les triangles et les biseaux ; pour jouer le retournement, les double tops et double bottoms ainsi que les V corners ; il s'intéresse également aux gaps.

Le break up avec accélération sur volumes en sortie de range de consolidation à plat ou de figures d'indécision (triangles, biseaux) restent ses figures chartistes préférées en raison de leur grande fiabilité et de l'amplitude de volatilité qu'elles entraînent sur les prix.

Sa stratégie de positionnement en trois temps est : achat sur support du range, de l'oblique ascendante du triangle ou du canal haussier de tendance ; premier renforcement à la rupture de la borne haute et second renforcement éventuel sur l'accélération qui suit.

Il préfère les chandeliers japonais suivants : concernant les figures simples le marubozu et le marubozu blanc, les marteaux, pendus, marteaux inversés et doji, tous munis d'une mèche ou ombre, haute ou basse longue (longue queue).

Concernant les figures composées, il recherche : pour jouer la continuation les trois soldats blancs et les trois corbeaux noirs ; pour jouer l'indécision les structures en pince ; pour jouer le retournement les avalements haussiers et baissiers et les étoiles du soir et du matin.

Il possède quelques bonnes combinaisons chartiste bougistes qui se renforcent par effet de synergie, pour jouer la hausse sur un titre : rebond sur support majeur confirmé par un marubozu blanc sans ombre ni mèche (éventuellement trois corbeaux blancs) ; avalement haussier (éventuellement étoile du matin) sur un gros support chartiste ; V corner sur support historique ou chiffre rond avec la présence d'un marteau ou d'un doji tous deux munis d'une bottom tail sur un plus bas en séance signifiant un ramassage massif sur support chartiste et une inversion de tendance.

Pour jouer la baisse au sein d'un marché baissier il utilise les mêmes figures de façon symétrique impliquant une tendance négative sur les cours : échec sur résistance confirmé par un marubozu noir sans ombre basse (éventuellement trois corbeaux noirs) ; avalement baissier (éventuellement étoile du soir) contre une résistance ; présence d'un marteau inversé, d'un pendu ou d'un doji munis d'une top tail, structure en pinces sur un plus haut ou sommet en séance/historique etc., signifiant la prise de bénéfices voire l'inversion de tendance.

Il est capable de prendre une position lourde et concentrée...
il a la force psychologique de porter cette position en attente de la réalisation de son hypothèse

Il est capable de prendre une position lourde et très concentrée...

- Il ne suit que peu de valeurs en même temps et sa diversification est assez limitée

Bien qu'il soit aujourd'hui obligé compte tenu de son évolution professionnelle d'augmenter les lignes de son portefeuille, ce dernier reste plutôt très concentré sur quelques valeurs en forte tendance ; ce que certains considèreraient comme un défaut de diversification est en fait la surpondération sur quelques valeurs (au moins huit en portefeuille) qui devraient à court terme surperformer le marché ; cette surconcentration permet d'éviter l'éparpillement et en cas de réalisation des hypothèses trading de maximiser les gains plutôt que de ne chercher qu'une optimisation de ses performances dans une optique prudentielle.

Quand le marché est en tendance les risques de se tromper sont minimisés car à peu près toutes les grandes valeurs vont évoluer dans le même sens peu ou prou ; en cas de marché erratique les performances seront davantage impactées par des données microéconomiques et les mouvements erratiques du marché sur chacune des valeurs mises en portefeuille.

- Ses prises de positions ne sont pas si nombreuses, mais elles sont lourdes le plus souvent

Il fait un gros pari à chaque trade en fonction des conditions personnelles et du marché à ce moment là : si ses chances ou son espérance de gain est supérieur à ses risques de pertes ; si la valeur le permet en termes de liquidité ; si le marché est en tendance ; s'il a un bon feeling ces derniers temps ; s'il a déjà réalisé de bons coups sur le titre dans le passé etc.

Dans le cadre de son compte personnel en tant que trader particulier ses positions étaient déjà bien lourdes souvent renforcées par d'importants prêts de titres au règlement différé ; même s'il a changé encore de dimension en passant à la gestion collective il avait finalement l'habitude des gros paris risqués mais sous contrôle d'un money management rigoureux.

Il a la force psychologique de porter cette position en attente de la réalisation de son hypothèse

- Il a la force psychologique au portage de position

Porter en overnight des capitaux placés sur des montants élevés n'est pas donné à tout le monde que ce soit sur compte propre ou sur fonds collectifs ; Sylvain a appris progressivement à maîtriser ses émotions et son angoisse et à refuser de suranticiper des événements géopolitiques, macro et microéconomiques ; cette situation est tout de même difficile car elle crée une tension permanente et diffuse qu'il faut gérer et évacuer d'un point de vue psychologique.

Il accepte donc une certaine volatilité des prix sur les valeurs qu'il a en portefeuille par rapport à son prix d'entrée ; cette tolérance autour du prix de revient unitaire sur le titre ou sur le prix de revient moyen sur la totalité de la ligne lui permet de ne pas couper intempestivement ses positions et de trop impacter le marché ou de multiplier les frais de transaction.

- Tant que son hypothèse n'est pas invalidée (que sa position reste adéquate), il conservera en attente de sa réalisation

Il est également capable d'attendre un certain temps en portant sa lourde position tant que celle-ci reste adéquate et que l'hypothèse de trading n'est pas franchement invalidée par une série de facteurs ou de variables objectifs et cumulatifs, qui se renforcent entre eux :

- retournement de la tendance de fond du marché ;***
- annonce microéconomique fondamentale sur le titre, qui inverse brutalement la psychologie du marché sur celui-ci ;***
- confirmation graphique par les analyses chartiste et technique.***

Il anticipe la formation d'une configuration favorable au moment de l'apparition du signal précurseur... il est alors réactif et prend position pour voir au tout début du mouvement

Il anticipe la formation d'une configuration favorable au moment de l'apparition du signal précurseur...

- Il cherche en permanence à être en avance sur le marché en sur anticipant

Il préfère prendre les valeurs en début de mouvement (accélération et retour brutal de la volatilité) sinon il laisse tomber si le départ est déjà plus ancien et bien amorcé ; dans ce cas il cherchera une autre opportunité sur laquelle il sera plus précoce et parmi les premiers.

Lorsqu'une valeur a bien grimpé il sera plus prudent pour jouer la poursuite de tendance en prenant position en retard sur le marché, sauf si la news ou si les volumes exceptionnels le justifient.

Il recherchera alors une autre valeur en phase de retournement, de démarrage ou de rattrapage ; il privilégiera la rotation des valeurs pour être toujours dans les premiers dans l'amorce d'une nouvelle tendance si possible un peu avant l'accélération qui validera son hypothèse.

- Il attend l'apparition de signaux précurseurs chartistes ou bougistes

Il détecte précocement des figures de continuation, d'hésitation et de retournement ; pour cela il attend patiemment l'apparition du signal précurseur anticipé ; il ne prendra pas position avant ce dernier et s'abstiendra alors ; il est habituellement maître de ses émotions et ne suranticipe pas de façon impulsive et compulsive (il ne voit pas des signaux partout, tout le temps) ; il est capable de rester cash et à l'affût en attente d'une opportunité à venir ou à suivre.

D'un point de vue chartiste, pour la continuation il privilégiera : les gaps d'échappement et les ruptures de résistances (hausse) ou de supports (baisse), les sorties de canaux horizontaux à plat ou obliques de tendance dans le même sens que l'entrée ; pour l'indécision il préférera : les sorties de range de consolidation à plat, les sorties de triangles et de biseaux ; pour les retournements il préférera : les rebonds sur supports avec volumes pour la hausse de type V corner les rebonds baissiers sur résistance en double top.

D'un point de vue technique, il cherchera en priorité les volumes exceptionnels qui sont un élément de confirmation de premier ordre d'un mouvement de volatilité puissant ; accessoirement il cherchera une confirmation secondaire grâce à un MACD divergent ou qui se retourne, l'écartement des bandes de Bollinger ou le rebond/croisement/inversion d'une ou de deux moyennes mobiles paramétrées.

D'un point de vue bougiste, pour jouer la continuation il privilégiera : les trois soldats blancs pour la hausse, les trois corbeaux noirs pour la baisse, les marubozu blancs et noirs ; pour l'indécision il préfère : les toupies, marteaux, marteaux inversés ; pour le retournement il retiendra : les avalements haussiers et baissiers (englobantes), les étoiles du matin pour la hausse, les étoiles du soir pour la baisse, les structures en pinces.

Il est alors réactif et prend position pour voir au tout début du mouvement

- Il se décide rapidement au moment de l'apparition du signal

Lorsqu'il a repéré précocement la géométrie d'une figure graphique chartisto bougiste pertinente (un doji longue queue de type bottom tail sur support ou top tail sur résistance etc.) il se décide rapidement à prendre position pour être dans les premiers à jouer le coup.

Il possède donc cette aptitude psychologique à la prise de décision rapide lorsque le signe précurseur apparaît clairement, le rebond sur point bas en doji longue queue avec des volumes, signifiant le ramassage du titre par exemple, mais n'est pas encore totalement validé

par une structure plus complexe et dont l'implication est plus forte (l'englobante haussière par exemple).

Il a cette réactivité dans sa prise de position en temps réel au moment de l'apparition du signal précurseur avec un timing excellent le plus souvent ; cette prise de position anticipée au début du signal s'effectue dans le sens de la tendance primaire du marché.

- Il prend alors une position « pour voir », si possible au tout début du mouvement

Il préfère nettement prendre position au début d'un mouvement quand cela est possible ce qui maximise les chances de succès du trade si le mouvement se confirme ; il aura un temps d'avance sur le marché et une marge de sécurité sur les entrants suivants.

Il sait d'expérience que les prises de position tardives sur des mouvements déjà anciens limitent les gains (potentiel de hausse ou de baisse largement épuisé) ; par contre elles accroissent les risques de pertes par fin du mouvement et retournement de celui-ci.

Idéalement, il prend position au début très tôt dès que le signal précurseur est donné... l'essentiel étant d'être dans les premiers.

Il n'est pas encore très sûr de la réalisation de son hypothèse mais il possède un signal intéressant qu'il cherche à exploiter précocement ; il se donne un peu de temps et accepte une certaine volatilité du cours autour de son point d'entrée, pour laisser à son hypothèse la possibilité de se réaliser ; le trading nécessite beaucoup de patience et d'attente.

Si le mouvement tarde trop à se matérialiser, qu'il a un doute sur la réalisation de son anticipation ou si son hypothèse initiale est clairement invalidée, il ne tardera pas à couper ses positions pour mettre son capital à l'abri.

Chapitre

7

Il a la force psychologique de
conserver sa position overnight
le plus longtemps possible en la
renforçant éventuellement... il
conserve toujours un bon money
management

Il a la force psychologique de conserver sa position overnight le
plus longtemps possible en la renforçant éventuellement...

- Il la capacité psychologique de conserver sa position overnight le plus longtemps possible et il a la patience d'attendre la réalisation de son hypothèse de trading

Il a les capacités d'encaissement de l'overnight sur de lourdes positions avec effet de levier là où d'autres investisseurs soldent leurs encours à la clôture (les intraday) ou coupent leurs positions rapidement pour prendre des gains limités, à la moindre alerte de retournement de tendance.

Cette force psychologique au portage de positions lourdes est un avantage certain et décisif de Sylvain qui donne plus de chance à son trade de se réaliser ; elle lui permet de prendre plus de volatilité que les intraday et ceux qui jouent très court (de un à trois jours par exemple) et qui limitent leurs gains par une surprotection du capital et des plus-values.

Il est capable de conserver une position lourde tant que celle-ci n'est pas clairement invalidée même si son hypothèse de trading met un peu de temps à se réaliser ; la suranticipation d'un mouvement sur un titre demande parfois un peu de temps à se matérialiser dans les faits sur le marché, en raison du retard de la plupart des intervenants qui ne détectent pas aussi précocement les opportunités que lui et qui sont des suiveurs rentrant habituellement en retard.

Il ne renonce pas si la tendance sur la valeur (et sur le marché) est forte il attend patiemment l'accélération ; la patience est une de ses qualités essentielles même s'il regrette souvent d'avoir coupé trop tôt ses positions pour finalement voir la réalisation quelque peu différée de son hypothèse trading initiale.

Etre patient lorsque son hypothèse trading est solide et que l'on connaît bien la valeur c'est laisser le cours respirer avant la reprise de la hausse type range de consolidation latérale à plat et donner toute sa chance au trade d'aller jusqu'au bout, le plus loin possible sans se limiter à des

objectifs étriqués si le mouvement est puissant et s'inscrit sur le moyen terme, avec un changement de perception du marché sur la valeur en raison d'une annonce qui améliore considérablement ses fondamentaux : croissance de l'activité, hausse de la rentabilité, désendettement en cours, prévisions optimistes etc.

- Il peut prendre une très grosse position et il peut même la renforcer encore par pyramidage pour maximiser ses gains

Caractère massif et lourd des montants qu'il investit dans un trade lorsqu'il le sent bien le marché bullish sur des valeurs hyper bullish qu'il connaît bien et pour lesquelles il a eu des anticipations plutôt réussies dans le passé.

Cette massivité des montants investis sur peu de positions spéculatives et volatiles lui permet de réaliser des plus-values importantes régulièrement ce qui démultiplie sa performance en lissant ses pertes qui peuvent parfois être lourdes ; il est encore capable de se renforcer sur un mouvement puissant ne se contentant pas de ses gains initiaux mais cherchant à les maximiser ; là où la majorité des traders prendraient prudemment leurs plus-values, Sylvain va jouer la poursuite du mouvement et prendre davantage que les autres en s'exposant davantage sur la valeur.

Sylvain y va franchement, carrément, il y met une grosse louche ; il prend une grosse pose et joue gros à chaque trade ; son taux de réussite de 90% le met en confiance et il a même tendance à accroître son niveau d'exposition.

Il renforce ses positions sur un titre lorsque la tendance est lourde et massive selon un plan trading bien rôdé : le un-deux-trois à l'achat ! Après avoir pris une première position précocement pour voir au moment de l'apparition du signal anticipé, il se renforce une première fois au moment de la confirmation de l'hypothèse trading

lorsque la figure graphique est validée et éventuellement une troisième fois si le mouvement est violent et en phase d'accélération.

Cette technique du renforcement du un/deux/trois à l'achat par surexpositions successives (stratégie pyramidale de renforcement) fait partie avec la prise de position précoce pour voir sur apparition du signal graphique anticipé, de la spécificité de Sylvain.

Il conserve toujours un bon money management

- Il coupe rapidement ses pertes lorsque son hypothèse trading est clairement invalidée

Sylvain laisse l'amplitude de temps nécessaire à la réalisation de son hypothèse de trading mais si le scénario met un certain temps à se dérouler il va d'abord commencer par avoir des doutes sur sa validité.

Si le scénario est carrément invalidé il n'hésitera pas à se couper un bras même sur une position lourde (-3% de baisse maximale théorique), afin de protéger son capital et surtout ne pas entrer en mode espoir, qui est souvent le début de la fin en trading de court terme.

Comme il est le plus souvent devant ses écrans en séance il minimise a priori les possibilités de pertes importantes sauf accident majeur et réagit en temps réel pour solder une position malheureuse.

- Il protège ses gains en coupant la position si le mouvement donne des signes d'essoufflement

Mais protéger son capital n'est pas suffisant en bonne gestion prudentielle, faut-il encore pour gagner, savoir également protéger ses

gains sans pour autant les prendre prématurément et donc limiter sa performance.

Le ralentissement de la volatilité et la baisse des volumes sont pour lui des signes avant coureurs d'un possible retournement qu'il va suivre de très près avant de décider de prendre ses plus-values.

Cette clôture de position s'effectuera en une ou deux fois selon l'évolution contextuelle du trade : solde de la totalité de la position si le trend de fond est cassé clairement avec une configuration de retournement type : par exemple après une forte hausse échec sur résistance majeure suivi d'un marubozu noir, de trois corbeaux noirs, avec englobante baissière ou étoile du soir etc.

Solde en deux temps de la position : une première prise de bénéfices a lieu pour sécuriser une partie des gains et être en position plus confortable sur la partie non soldée qui continue de courir sur le principe du laisser courir ses gains ; la clôture totale de position n'intervient alors que lorsque le mouvement en cours donne de réels signes d'essoufflement.

Cette technique du un/deux à la vente est principalement valable si la position ou si la plus-value est lourde pour sécuriser capital et gains dans une optique résolument prudentielle.

Tableaux récapitulatifs

Remarques introductives et méthodologiques

Nous terminerons cet ouvrage par une série de cinq grands tableaux récapitulatifs de l'approches de Sylvain selon les cinq entrées suivantes :

- *principes de base et mode d'intervention [1]*
- *spécificités méthodologiques, scénarii de trading typiques [2] ;*
- *principes de money management et règles prudentielles [3] ;*
- *approches psychologiques personnelle et du marché [4] ;*
- *limites et évolutions possibles de son mode d'intervention [5].*

Ce travail ne fait pas double emploi avec l'algorithme des chapitres précédents : il est plus ramassé et tente de ne mettre en avant que les éléments pertinents et spécifiques de Sylvain qui font la différence.

Principes de base et mode d'intervention [1]

- Swing trader (mouvements alternatifs par rebonds ou ruptures) overnight de court terme ; ponctuellement intraday selon opportunité

« [...] de toute façon, le moyen et le long termes on s'en fout... »

P *- Breaker : préférence pour les mouvements violents de sortie*
R *de zone de congestion du type break up sur volumes ou break*
I *down*

N *« Ce que je cherche avant toute chose c'est un mouvement*
C *patate... »*

I
P *- Tape reader (lecture de carnet d'ordres) de confirmation ou*
E *pour ajuster la taille de la position*
S

- Trading de tendance ou de suivi de tendance de court terme
(following trend short term) : après avoir bien identifié la
D *tendance de fond du marché [1], il sélectionne les valeurs qui*
E *devraient surperformer le marché dans le même sens [2] à*
court terme ; il s'agrége alors à un mouvement de
B *continuation, d'hésitation ou de retournement par*
A *suranticipation ; il conserve sa position tant qu'elle est*
S *adéquate*

E *« Tant que la tendance/l'hypothèse trading restent valides,*
elles ne sont pas invalidées... »

- Recherche de la maximisation des gains par la grosse taille
du montant tradé, le choix de valeurs volatiles et spéculatives
et le temps d'exposition au risque du marché à court terme :
de plusieurs jours à plusieurs semaines

« J'accepte un niveau de risque élevé, si l'espérance des gains

est supérieure aux pertes potentielles... »

- Intervention sur tout type de marché avec une préférence pour le SRD français ; positions long et short

- Trading de base sur actions mais possibilité de trader d'autres supports : devises, produits dérivés, warrants etc.

**M
O
D
E

D
,
I
N
T
E
R
V
E
N
T**

- Trader complet : approche mixte, synthétique, synergique et intégrée

- Structure d'emboîtement/croisement : approche fondamentale+approche graphique (chartisto bougiste et technique)+tape reading+approche psychologique

- Détermination de la tendance de fond du marché à court et moyen termes

- Une fois la tendance de fond déterminée cette tendance reste valide tant qu'elle n'est pas invalidée ; acceptation de mouvements secondaires de retracement à court terme au sein de la tendance primaire de moyen/long termes : consolidation au sein d'une hausse et rebond au sein d'une baisse

- Analyse fondamentale des valeurs par l'interprétation pertinente de l'actualité macro et microéconomiques

- Pour la hausse, l'effet d'annonce positive : choix des valeurs récemment massacrées dont les fondamentaux s'améliorent brutalement sur le moyen terme qui vont surperformer le marché à la hausse

- Pour la baisse, l'effet d'annonce négative : choix des valeurs qui ont beaucoup monté et qui sont arrivées à des niveaux de cours élevés

(PER etc.) dont les fondamentaux se dégradent brutalement sur le moyen terme qui vont surperformer le marché à la baisse

- Analyse graphique

- *Figures chartistes* : préférence pour les sorties de figures de congestion par break up/down (ranges de consolidation à plat), les sorties de figure d'hésitation (triangles et biseaux) et les situations de retournement (type V corner, double impact et autres rotations dans un cycle) ; recherche également les ruptures d'obliques haussières et baissières et les sorties de canal de tendance haussier et baissier ; enfin les basiques ruptures de support ou de résistance importante, historique et la simple poursuite de tendance à l'intérieur du canal haussier ou baissier par rebonds successifs sur les trendlines; détermination des zones d'achat sur support et des zones de vente sous résistance dans les marchés haussiers et l'inverse dans les marchés baissiers ; rotations du cours à l'intérieur d'une configuration chartiste fermée (canal de tendance, range de dérive latérale, triangle) etc.

- *Analyse technique* : limitée aux volumes exceptionnels et progressifs pour soutenir le mouvement dans le temps ; recherche de divergences sur MACD comme signaux précurseurs de retournement

- *Analyse bougiste (lecture et interprétation des chandeliers japonais)* : recherche des figures de force comme le marobozu noir ou blanc, les englobements haussiers ou baissiers, les étoiles du matin et du soir ; sait donner une interprétation psychologique à une figure combinée : poursuite de tendance, hésitation, retournement, faux signal etc.

- Lecture et interprétation des carnets d'ordres en temps réel

- Recherche de la pression acheteuse ou vendeuse : qui tape qui ?

Qui bouffe qui ? Confirmation par le caractère exceptionnel des volumes ; taille et vitesse d'échange des blocs d'ordres ; analyse de la contrepartie pour ajuster le timing et la taille de la prise de position etc.

Spécificités méthodologiques, scénarii de trading typiques [2]

S - *Principe de base : c'est dans la praxis (pratique) et au niveau*
P *des performances réelles sur le long terme, que se fait la*
E *réalité des choses et que l'efficacité d'un système est validée*
C *ou non !*

I
F - Champ d'intervention très large, intégrant des niveaux d'analyse
I croisés, superposés et complémentaires : fondamental, graphique
C (chartiste et technique, bougiste, tape reading) et psychologique ; le
I tout est supérieur à la somme des parties (théorie behavioriste) : la
T synthèse de différents niveaux d'analyse est plus pertinente que les
E analyses prises une à une ou que la limitation à une seule analyse
S comme l'analyse fondamentale ou l'analyse graphique

M - Praxis (pratique) holiste, globale et intégrée ; synergie recherchée
E des différents signaux précurseurs ; agrégation/accumulation des
T variables qui se renforcent les unes les autres ce qui accroît la
H probabilité de réalisation de l'anticipation initiale

O
D - Approche hypothético déductive de type pseudo scientifique : ce
O qui a été déjà validé par l'expérience plusieurs fois ; administration
L de la preuve complexe, construite intégrée ; causalité mécanique et
O enchaînements logiques déjà validés ; déterminisme graphique hors
G faux signal ou contre pied du marché

I

Q U E S	- Prise de décision à partir d'une intuition initiale fondatrice, confirmée par un faisceau d'indicateurs/signaux concordants/convergeants, permettant de minimiser le risque d'erreur ; recherche de la double ou triple confirmation : fondamentale, graphique (chartiste, technique, bougiste, tape reading) et psychologique - Aptitude à la reconnaissance graphique [chartiste, bougiste, technique] des configurations engagées, scellées, cadencées et déterminées de façon irréversible et nécessaire, sauf à avoir affaire à un faux signal ou contre pied du marché - Taux de réussite exceptionnelle à environ 80% pour une perte de plus ou moins 20% ; peu de trades flat compte tenu de la taille des positions
S C E N A R I I D E T R A D I	- Les trois scénarii de base et leurs figures chartisto bougistes associées : la continuation, l'indécision et le retournement - Pour jouer la hausse à court/moyen termes : l'effet d'annonce positive - Un marché en tendance de fond haussière pour renforcer le mouvement dans le même sens sur la valeur du type 2003/2006 - Valeur aux fondamentaux très dégradés aux niveaux de l'activité, de la rentabilité et de l'endettement - Série de reco négatives, dégradations de notation par les institutionnels et les cabinets d'analyse financière - Forte baisse initiale CT/MT ; cours impacté négativement par l'anticipation des difficultés à venir

N
G
T
Y
P
I
Q
U
E
S

- Annonce massive qui améliore brutalement les fondamentaux ou annonce moins négative que celle anticipée par le marché et donc déjà impactée dans le cours : reprise de l'activité, retour aux bénéfices, baisse du niveau de l'endettement, OPA ou rumeur d'OPA, amélioration des prévisions etc.

- Retournement brutal de la psychologie du marché sur le titre qui de vendeur devient massivement acheteur : effet d'annonce positive ou d'annonce moins négative qu'attendue/anticipée

- Série de reco positive (reclassements) de la part des institutionnels qui va entretenir la hausse des volumes et donc du cours à moyen terme, par vagues successives d'achats

- Triple confirmation graphique et technique du retournement haussier sur la valeur : sortie haussière de figure d'hésitation /retournement du type canal de dérive latérale de congestion, triangle/biseau ou V corner [1] ; englobante haussière, étoile du matin, marubozu blanc [2] ; explosion des volumes acheteurs [3]

- Pour jouer la baisse à court/moyen termes : effet d'annonce négative

- Un marché en tendance de fond baissière pour renforcer le mouvement dans le même sens sur la valeur du type marché 2001/2002

- Valeur aux fondamentaux de qualité aux niveaux de l'activité, de la rentabilité et de l'endettement

- Série de reco positive, élévation de notation par les institutionnels et les cabinets d'analyse financière

- Hausse initiale MT, cours impacté positivement par la bonne

santé apparente de l'entreprise ; cours considéré arrivé à un niveau élevé de valorisation (= danger !)

- Annonce massive qui détériore brutalement les fondamentaux (ou annonce moins positive que celle anticipée par le marché et donc non déjà impactée dans le cours) : baisse de l'activité, de la rentabilité, hausse du niveau de l'endettement, profit/sales warning, dégradation de prévisions etc.

- Retournement brutal de la psychologie du marché sur le titre qui d'acheteur devient vendeur massivement : effet d'annonce négative ou d'annonce moins positive qu'attendue/anticipée

- Série de reco négative (déclassements) de la part des institutionnels qui va entretenir la baisse du cours à moyen terme, par vagues successives de dégagements

- Triple confirmation graphique et technique du retournement baissier sur la valeur : sortie baissière de figure d'hésitation /retournement du type canal de dérive latérale de congestion, triangle/biseau [1] ; englobante baissière, étoile du soir, marubozu noir [2] ; explosion des volumes vendeurs [3]

Principes de money management et règles prudentielles [3]

P - *Comportement d'exposition au risque et à l'incertitude du*
R *marché : quantitativement par le montant élevé du capital*
I *tradié ; qualitativement par le temps de conservation de la*
N *position à court terme/overnight, pour permettre à*
C *l'hypothèse de trading de se réaliser et pour prendre un max*
I *de volat' sur le mouvement anticipé ou en cours*

P E S	- <i>Principes de base</i> - Principe de coupage des positions perdantes assez rapidement mais sans précipitation (sauf retour violent de vol' en contre sens), pour éviter les coupes intempestives qui augmentent les frais sur les grosses positions B A - Refus d'entrer dans le mode espoir en attente d'un hypothétique retournement de situation (?) ; acceptation de la réalité et du verdict du marché qui a toujours raison - 3 à 5% semblent être le maximum de perte latente acceptable ; niveau auquel la position sera soldée compte tenu de l'importance du capital exposé sur ses poses - En théorie coupage de position à 3% de pertes latentes sur capital ; en pratique acceptation d'une marge de fluctuation/volatilité plus importante autour de son prix de revient moyen ; s'il a commis une erreur d'appréciation sur son point d'entrée de position, l'hypothèse de trading n'est pas forcément invalidée : si l'hypothèse reste valide il conserve en attente de la réalisation de celle-ci ; possibilité de moyenne à la baisse pour rattraper plus vite son niveau d'entrée
R E G L E S P	- Ne pas être trop gros en volumes sur des titres insuffisamment liquides ou à risque d'engorgement car très spéculatifs ; crainte des résa baisses en particulier, où les sorties de pose se font vraiment dans la douleur ! - Dans le cadre d'une gestion rationnelle de portefeuille ne trader que des valeurs suffisamment liquides du SRD/CAC40 et se méfier du comptant dangereux sur des grosses quantités de titres

R
U - Couper la pose en plusieurs fois (un/deux à la vente ou au
D rachat) pour ne pas trop impacter le carnet et amplifier le
E mouvement en créant un effet de mini panique
N
T - Ne pas être trop massif sur un titre volatil et spéculatif la veille
I d'une annonce importante (résultats etc.) ; éviter les grosses
E positions la veille de week end prolongé
L
L - Dans le cadre d'une gestion collective être davantage prudent
E avec l'argent des autres qu'avec son capital propre ; prendre des
S risques mesurés sur la plus grosse partie du capital en mettant en
portefeuille des valeurs aux beaux fondamentaux : blue ships,
belles recoveries etc. ; prendre plus de risque sur une partie
marginale du capital avec des titres plus spéculatifs et volatils

Approches psychologiques personnelle et du marché [4]

P - *Approche probabiliste et approximative*
S
Y - Tâtonnements ; essais et erreurs ; ce qui est le plus probable à
C court terme parmi des hypothèses équiprobables ; tentative de
H synthèse de l'état du marché ou d'une valeur à partir de
O l'observation des faits objectivables : fondamentaux, graphiques et
L au carnet d'ordres
O
G - prise de position pour voir ; coup d'essai ; logique du hit and run
I (frapper un coup et sortir rapidement)
E
P - *Visualisation des formes géométriques dans l'espace et
capacité à prolonger les courbes de prix et les cycles sur les*

E *graphes*

R

S

O

N

N

E

L

L

E

- Capacité à faire parler un graphe et à lire entre les lignes des courbes de prix ; déchiffrer les graphes comme une partition musicale

- ***Force psychologique à l'encaissement à la prise de position massive, au portage de position lourde, à la posture de latence***

- ***Prise de position massive*** : un bon timing d'entrée graphique (chartiste/technique/bougiste) ou de tape reading, au moment de l'apparition du signal précurseur anticipé ; si l'espérance de gains est élevée la position peut-être massive

- ***Portage de position lourde*** : à court terme en overnight en attente de la réalisation de l'hypothèse de trading initiale : tant que celle-ci est valide la position reste adéquate ; acceptation de retracements/consolidations limités à très court terme en attente de reprise du trend initial

- ***Posture de latence*** : capacité d'attente patiente de la réalisation des objectifs fixés par lui-même ; aptitude à différer et à reporter ; manœuvre dilatoire ; stratégie qui vise au gain de temps ; intégration de la notion temps dans son trading et renoncement au tout/tout de suite infantile ; acceptation de plusieurs échecs intermédiaires/tentatives de break avortées (trois ou quatre) avant la réalisation de la sortie de figure, ainsi que de phases de temporisation permettant au cours de respirer et de prendre de l'élan, avant de repartir plus fortement encore

- ***Structure psychologique emboîtée/croisée de types schizoïde, paranoïde et obsessionnelle***

- ***Fonctionnement schizoïde*** : solitude et isolement,

enfermement et repli sur soi ; introversion et introspection ; évitement des relations interpersonnelles trop proches, ne recherche pas le contact, difficultés à nouer des relations humaines d'une façon générale ; incapacité à exprimer du plaisir ou des sentiments ; vie imaginaire riche mais restriction des centres d'intérêt par concentration sur un unique objet : la Bourse ; activité professionnelle solitaire non solidaire avec d'autres traders ; logique du chacun pour soi ; mise à distance et détachement affectif avec froideur affective apparente ; méfiance à l'égard des sentiments ; hyperobjectivité froide et hyperationnalisation du réel : le marché ; dissociation psychique entre réalité et monde virtuel boursier ; risque de morcellement psychique ?

- **Fonctionnement paranoïde** : mécanisme de défense visant à protéger l'intégrité psychique des menaces extérieures ; capacité à résister aux opinions des autres intervenants et à développer son propre jugement ; aptitude à réviser son jugement par rapport à celui du plus grand nombre ou du plus fort (le marché à toujours raison) ; surestimation de soi-même et de ses capacités ; peu d'autocritique et de remise en cause personnelle ; conscience douteuse et méfiance à l'égard des autres intervenants de leurs intentions réelles sur le marché ; susceptibilité et volonté de masquer ses opinions de ne pas dévoiler son propre jeu : sa stratégie, son mode d'intervention, ses anticipations plus ou moins rationnelles etc.

- **Fonctionnement obsessionnel** : contact froid et distant ; capacité au recul, à la mise à distance objectivante, à la relativisation ; maîtrise des émotions primaires : avidité et peur ; pauvreté des sentiments et maîtrise des émotions ; rigueur, ordre, scrupulosité, perfectionnisme, systématisme etc. ; propension à la rétention du capital thésaurisé et accumulé ; rituels possibles de vérification et de contrôle ; besoin de maîtriser son environnement et son action ; tendances compulsives parfois (TOC) ; obstination

dans l'action, détermination sans faille et logique du jusqu'aboutisme ; recherche de la permanence et de la stabilité ; austérité de vie de type monacal ; enfermement dans l'univers boursier autour du trading desk ; vie parallèle virtuelle et détachement de la réalité ; phases de décompression le week end dans des lieux de détente festive

- Capacité à la distanciation et la prise de recul

- Ne pas surréagir à un événement (annonce, retour violent de volatilité etc.) mais analyser le marché froidement ; entre suractivité et passivité ; entre agitation boursière et situation subie ; entre imprudence et excès de prudence ; capacité d'encaissement des coups de boutoir du marché : faire le gros dos, porter les pertes à court terme etc.

- Ne pas projeter ses fantasmes de trading sur le marché et rester maître de ses émotions ; ne réagir qu'aux signaux objectifs du marché et non à des impressions fumeuses ; ne pas suranticiper de façon irrationnelle ou excessive

- Aptitude à séparer, à cliver et à dissocier

- Différencier, séparer, découper, trier, organiser et hiérarchiser les variables (les déterminants, les facteurs, les causes) ; distinguer et faire des liens utiles entre les variables indépendantes/causales/explicatives et les variables dépendantes/impactées/explicées

- Double aptitude symétrique et complémentaire

- Repérer précocement les retournements de situation à TCT ou intraday et à les suivre/s'y agréger (following trend)

- Conserver une opinion stable sur la tendance de fond du marché

[bull ou bear ?] à CT, malgré un mouvement de retracement contraire TCT/intraday et porter [renforcer ?] une position, en attente de reprise du trend initial...

- Esprit de système/systémique/systématique

- Construction et reconstruction personnelles de la réalité

P
S
Y
C
H
O
L
O
G
I
Q
U
E
M
A
R
C
H
É

- Dans un contexte d'incertitude permanente sur les marchés : situation anomique (absence de normes) en apparence, évolution erratique, irrationnelle, chaotique

- Donner du sens au marché et à la psychologie des intervenants sur le marché ; anticiper les intentions réelles des opérateurs ; intelligence et feeling de marché

- Déterminer la psychologie sous jacente du marché à partir des infos qualitatives (configurations chartisto bougistes les plus puissantes + lecture du carnet d'ordres) et quantitatives (les volumes échangés)

- Capacité à neutraliser/lisser/gommer/niveler le bruit parasite du cours (micro accidents et micro mouvements erratiques/chaotiques/aléatoires) à très court terme, pour ne retenir au bout du compte que la tendance de fond sur le marché ou sur une valeur

- Approche dramatique et dramaturgique du marché

- Tenter de comprendre quel est le scénario en cours ? Quel jeu les intervenants vont-ils nous jouer aujourd'hui ? Le marché comme une compétition entre acheteurs et vendeurs : à qui l'avantage du rapport de force entre demandeurs et offreurs ? Les bulls ou les

bears ?

- Le bluff et la manipulation des gros ou des hedge funds pour effrayer les petits porteurs et leur faire lâcher le papier (faux signaux, contre pied du marché, bull et bear traps etc.) ; les attaques et les contre attaques/réorganisations au carnet d'ordres ; la victoire provisoire en fin de séance et l'anticipation du match qui va suivre pour la séance suivante

- *Schéma quinaire (en cinq étapes)*

- Situation initiale/prise de position [1] ; nouement/complication/perturbation [2] ; bascule/renversement/inversion de situation/point d'inflexion (turning point) [3] ; dénouement/résolution/conséquences de l'action [4] ; situation finale/débouclage de position [5]

- Recherche du turning point, point de rupture/point d'inflexion qui va sceller la tendance à court terme de façon inexorable ; irréversibilité et déterminisme graphique et chartisto bougiste de certaines situations de trading

Limites et évolutions possibles de son mode d'intervention [5]

**L
I
M
I
T
E
S**

- Un système beaucoup moins efficace lorsque les marchés ne sont plus en tendance et en attente de directionnalité nette

- En raison de l'overnight des montants placés et des valeurs tradées, les risques sur capital sont très élevés en cas de mauvaise appréciation et se paient cash sur le marché !

- La pression psychologique forte de l'overnight sur des positions massives bouclées sur des valeurs spéculatives et volatiles le plus souvent ; niveau d'incertitude élevé avec profondes périodes de doute sur l'efficacité de son mode d'intervention trading ou sur la pertinence de ses choix ; les difficultés à exercer cette activité sur le long terme en raison du stress à encaisser quotidiennement

E - *A beaucoup évolué et progressé sur la protection du capital*
V *en 2005/2006 sur son compte propre et depuis septembre*
O *2007 dans le cadre de la gestion collective*

L
U - Davantage de tape reading au détriment de l'analyse graphique
T (analyses chartiste bougiste et technique) pour être plus près du
I marché là où ça se passe vraiment

O
N - En devenant un gestionnaire de capital collectif il doit modifier
un certain nombre d'éléments techniques : lignes au portefeuille
P plus nombreuses, taille des positions gérées plus importante,
O money management plus rigoureux : tendance au coupage de
S position perdante plus précoce, renoncement à la moyenne à la
S baisse sur un trade mal engagé etc.

I
B - Sylvain va encore améliorer sa technique grâce aux effets
L d'expérience/d'apprentissage que va lui permettre de faire sa
E nouvelle activité ; il peut encore accroître la connaissance des outils
techniques par une analyse plus fine des chandeliers japonais par
exemple...

Annexes

Les petites phrases de dioup

Rappel : les petites phrases des traders, [in ASPARRE Hervé, *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders*, Editions Edouard Valys, Paris, 2005] ; dioup

« *Ce que je cherche avant toute chose c'est un mouvement patate... »*

« *On coupe trop tôt ses gains ...»*

« *Les valeurs CAC baissent en général moins longtemps que les mid and small caps... »*

« *Un bon trader doit se forcer à couper ses pertes, au début du moins... »*

« *C'est le Nasdaq qui est le patron ; c'est lui l'indice précurseur et moteur de tous les autres... »*

« Une valeur qui décale fortement à la hausse ou à la baisse doit clôturer sur ses plus hauts ou plus bas pour confirmer la puissance et la durée du mouvement à court terme, sinon gare au retournement de tendance le lendemain... »

« Une valeur en fin d'accélération, qui donne des signes d'épuisement de tendance, se retourne souvent le lendemain dans la matinée... »

« Jouer la hausse sur les valeurs fortes et jouer la baisse sur les faibles... »

« Je suis prêt à prendre des risques importants sur mon capital si mon espérance de gains est encore plus importante... »

« La vente à découvert est une position dangereuse : le risque d'OPA ou de suspension d'un titre fait prendre le risque de se faire tailler un short... »

Les petites phrases de dioup [2005]

« Quand une valeur est belle comme ça, y'a aucune raison de la vendre, je la garde en portefeuille pour le moyen terme ... » (parlant de Soitec en février 2005 et d'infogrames en juin 2005)

« Des fois on ferait mieux de garder une valeur en portefeuille et de la laisser monter tranquillement, plutôt que de se prendre la tête à en trouver une autre ayant un potentiel de hausse plus fort... »

« C'est pas parce qu'une valeur a déjà beaucoup monté qu'elle ne montera pas encore beaucoup... »

« Si le marché en veut vraiment, une valeur peut monter beaucoup... »

« Vraiment cette valeur, elle est trop belle... » (parlant de Soitec en février 2005 et d'infogrames en juin 2005)

« Là vraiment, le marché il est trop beau, il est hyper-bullish... » (parlant des principaux indices en mai et juin 2005)

« Si les indices américains cassent leurs plus hauts historiques en 2005, on aura un signal bullish pour les deux années à venir, et alors ça risque d'être hyper-bull pour deux ans... »

« La tendance naturelle du marché actions, c'est quand même de monter non ?... » ;

« Dans un marché bull, jouer la hausse sur les belles valeurs en croissance, dont les fondamentaux se sont améliorés... »

« Dans un marché moche et bear, shorter les valeurs aux mauvais fondamentaux et les daubes... »

« Dans les marchés haussier de fond comme en 2005, on s'embête souvent la vie, alors qu'il suffirait de laisser courir ses gains ou de renforcer ses positions à la moindre consolidation... »

« On ne cherche pas à ramasser un couteau qui tombe... » (parlant d'Infogrames au moment de sa chute en août 2005)

« Idéalement c'est de prendre le mouvement le plus tôt possible dans les tous premiers, sinon mieux vaut s'abstenir et chercher une autre valeur... »

« Il faut savoir perdre en Bourse (prendre ses pertes), pour pouvoir gagner un jour... »

« Le trading c'est aussi de la chance, il faut avoir la baraka... »

Les petites phrases de dioup [2006/2007]

« Si vous avez des questions sur mon mode d'intervention trading demandez-le plutôt à Hervé Asparre : il connaît mieux ma méthode que moi même... »

« [...] de toute façon le moyen et le long termes on s'en fout ! » (parlant de la projection du trader sur les marchés en juillet 2006 in **ASPARRE H. et BARON V.** : Vincent Baron : confessions d'un trader, Editions Edouard Valys, Paris, 2007)

« Si les indices US cassent leurs plus hauts historiques en 2006, on va avoir un signal de hausse LT très puissant pour l'ensemble du marché (des institutionnels aux particuliers), qui peut se traduire par un retour de volatilité haussière important comme en 1997-2000 (?)... »

« Je suis vraiment content de ma nouvelle activité comme trader gestionnaire d'une partie d'un gros fonds d'investissement : avec plus de 30% de performances sur le capital géré entre septembre et décembre 2006 qui a été une bonne année pour moi... »

« La gestion trading d'un portefeuille est vraiment stressante et usante ; j'espère que je ne ferais pas ça toute ma vie... »

Rencontres trading : Sylvain Duport/Vincent Baron/Carim Joomun *[Paris, été 2006]*

Synthèse d'Hervé Asparre

Cette rencontre informelle s'est tenue sur deux journées les mardi 4 et jeudi 27 juillet 2006 à Paris Porte Saint Martin (3eme arrondissement) en présence de Sylvain Duport, Vincent Baron et Carim Joomun, invités pour la circonstance par Hervé Asparre organisateur de ces déjeuner-débats estivaux dans un appartement parisien ; ces rencontres ne se sont pas limitées à un simple repas de traders mais se sont

prolongées au delà de la clôture de la Bourse de Paris ce qui a vraiment permis un échange de fond très fructueux ; le groupe se connaissant déjà bien depuis plusieurs années le principe d'un échange informel est retenu autour des évolutions personnelles de chacun, de leur trading et de l'évolution des marchés ; pas d'ordre du jour strict ni de plan de travail (feuille de route) mais plutôt la mise en place d'un lieu de parole libre propice à l'échange de points de vue souvent concordants parfois contradictoires, favorisant l'émergence d'une parole vraie et spontanée, issue de l'expérience sur le terrain financier ; les rencontres se faisant autour d'une bonne table bien sûr mais également devant les écrans en séance à la Bourse de Paris ce qui permet de donner un support à la conversation et des thèmes de réflexion.

Au delà de l'aspect amical qui n'a pas beaucoup d'intérêt pour le lecteur et relève plutôt de la sphère privée ces rencontres ont permis de faire remonter des informations pertinentes sur l'état du marché et les performances et méthodes comparées de ces ex compétiteurs des Trophées Capital de la Bourse qui ont surperformé dans cette compétition organisée par le courtier Cortal Consors et le mensuel économique Capital : Sylvain Duport double vainqueur des éditions 2004 et 2005 ; Vincent Baron vice champion de l'édition 2004 ; Carim Joomun classé cinquième de l'édition 2005.

Ces échanges ont été regroupés de façon thématique : dans une première partie des remarques générales sur l'évolution personnelle de chacun des participants et sur l'état général et tendanciel du marché, des volumes d'échange, ainsi que de la plus ou moins grande facilité à intervenir dans cet environnement ; dans une deuxième partie leurs points communs et accords de fond relativement à une vision de court ou très court terme ainsi que le money management rigoureux sur le capital tradé et l'utilisation systématique des carnets d'ordres ; enfin dans un troisième temps la confrontation de leurs différentes approches de trading avec les nuances voire les oppositions qu'elles entraînent dans leur mode d'intervention quotidien ; de l'horizon temporel d'investissement, au montant du capital tradé et des valeurs privilégiées, jusqu'à la technique de trading : du tape reading intraday pur de Vincent Baron au swing

*Sylvain Duport : confidences d'un trader
trading overnight de Sylvain et Carim, qui sont plus proches finalement, Vincent
restant largement atypique dans son appréhension du marché et des valeurs...*

Remarques générales personnelles et à propos du marché...

- Evolutions personnelles et professionnelles de Sylvain, Vincent et Carim...

Dans un premier temps le groupe a échangé sur des éléments personnels : évolution professionnelle récente, niveau de performance actuelle de leur trading, projets professionnels à venir etc.

Alors que Vincent Baron a eu une offre intéressante pour gérer un fonds actions suisse avec une grande liberté stratégique et méthodologique, Sylvain Duport a eu lui plusieurs propositions d'institutionnels français et européens pour de la gestion collective et/ou alternative ; Carim Joomun après une solide expérience dans l'univers du trading conseil sur Internet chez ZoneBourse à Lyon (69) a décidé de monter sa propre société de conseils boursiers en ligne en collaboration avec Adrien Magdelaine, un professionnel confirmé du conseil on line ; ces évolutions différentes montrent que les traders les plus brillants des dernières éditions des Trophées Capital de la Bourse ont su mettre leur notoriété récente au service d'un projet personnel construit, pour évoluer dans le milieu du trading, soit de façon volontariste en créant sa propre société (Carim), soit après avoir examiné différentes opportunités institutionnelles (Sylvain et Vincent).

Vincent note que c'est sa présence dans l'ouvrage *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders* qui lui a permis d'être repéré puis approché par un financier suisse intéressé par ses performances et la régularité de son mode d'intervention sur les marchés ; après réflexion il pense ne pas donner suite à cette proposition qui constituait un véritable pont d'or helvétique pour des raisons personnelles et familiales mais également

parce qu'il est satisfait de sa situation actuelle en tant que trader à son propre compte, qui lui laisse une grande liberté et surtout une grande indépendance ; en effet à bientôt 37 ans Vincent Baron aspire plus à une vie tranquille qu'au stress d'une gestion collective forcément en overnight ; de plus la nécessité de rendre des comptes à un employeur et éventuellement à des clients apporteurs de capitaux et de perdre ainsi son statut d'indépendant ne l'enchantent pas ; comme quoi l'argent n'est pas tout et que lorsqu'on a trouvé un équilibre satisfaisant dans sa vie personnelle et dans sa vie professionnelle on résiste parfois aux sirènes de la finance internationale !

Sylvain Duport lui s'embarque dans une toute nouvelle aventure professionnelle en travaillant depuis l'automne 2006 pour un fonds institutionnel Boussard et Gavaudan, renonçant au moins à court terme à créer en partenariat un fonds personnel, pour des raisons qui lui sont propres ; il souhaite d'abord voir quelles seront ses performances avec des capitaux plus importants que son compte personnel et confronter son approche d'intervention sur les marchés au changement de taille et de dimension ; cette évolution correspond davantage à une différence de degré (le montant du capital tradé) qu'à une différence de nature (mode d'intervention) ; il va essayer de pratiquer son trading sur des montants beaucoup plus élevés que son portefeuille propre sur le marché actions, avec des valeurs lui procurant une liquidité suffisante eu égard à son changement de taille : les capitalisations CAC et les grosse valeurs très liquides du SRD ; Sylvain utilisera également d'autres supports et d'autres actifs afin de mieux répartir le risque et d'optimiser la gestion du portefeuille qui lui sera allouée comme les produits dérivés, les devises et contrats futures etc.

Pour Carim s'est une autre aventure encore qui commence : s'il a bien eu plusieurs propositions intéressantes il a choisi finalement l'animation trading d'un site de conseil boursier Internet (www.tradingsat.com) avec un associé Adrien Magdelaine ayant déjà une expérience ancienne de ce type d'activité ; Carim peut ainsi développer pour le compte de ses clients ses compétences en matière de trading court terme utilisant

de façon associée le chartisme (analyse graphique) et l'analyse technique comme modes d'analyse basique et en ayant éventuellement recours à la lecture des carnets d'ordres (tape reading proche de celui de Vincent Baron).

Cependant la spécificité de l'approche de **tradingsat** est son analyse psychologique des marchés et des intervenants sur le marché : cette valeur ajoutée est capitale car les évolutions de marché à court terme dépendent essentiellement de la perception psychologique des opérateurs institutionnels qui anticipent constamment à partir du flot de news micro et macroéconomiques, mais également géopolitiques.

Carim dans le cadre de sa société **tradingsat** peut désormais continuer de pratiquer son trading intraday et overnight en donnant la possibilité à d'autres de profiter de ses analyses pertinentes de court terme ; il ne voulait pas s'éloigner durablement des marchés en raison de sa passion pour le trading ; il pense avoir ainsi trouvé un bon compromis entre passion et activité professionnelle.

Carim et Adrien qui ont plusieurs années d'expérience des marchés et un bon feeling psychologique des anticipations des intervenants institutionnels qui vont impacter la tendance sur les valeurs et les indices, possèdent tous les atouts pour réussir dans leur entreprise

- La directionnalité du marché et les volumes échangés

Pour Sylvain, Vincent et Carim il ne fait pas de doute que le marché est structurellement haussier fin juillet 2006 ; cependant des nuances apparaissent entre les trois traders : alors que Sylvain pense que les bulls gardent la main malgré la grosse alerte de mai 2006, Carim émet des doutes sur le fond haussier du marché ; Vincent dans sa logique intraday, constate simplement que si le marché est difficile à shorter et donc qu'il est plutôt haussier, la volatilité reste assez faible en 2006 ; il rappelle que dans sa logique d'investissement la question de la tendance

de fond n'a pas beaucoup d'importance pour lui ; ce qui compte s'est plutôt la volatilité intraday sur les valeurs qu'il suit.

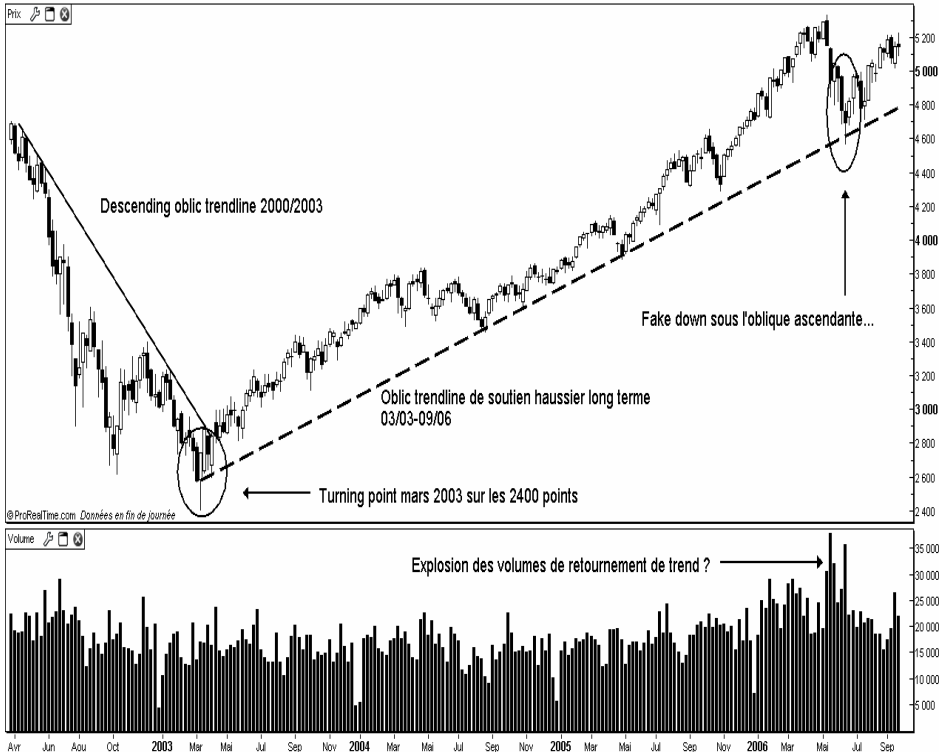
Pour Carim la rupture baissière sur de gros volumes du marché actions en mai/juin 2006, laisse planer le doute d'un retour de marché baissier court/moyen terme ? Il se demande si certains institutionnels n'avaient pas déjà quitté le navire au début de l'été sinon comment expliquer l'importance des quantités échangées ? Il se méfie donc davantage en juillet 2006 et pour lui la reprise qui s'est produite depuis juin/juillet et en septembre manque un peu de force et de volumes donc de crédibilité ce qui peut paraître normal car l'été les marchés sont moins animés ; il a donc initié autant de shorts que de trades longs dans ses conseils en ligne tout en coupant court pour ne pas exposer de façon inconsidérée le capital de ses clients ; les premières performances de **tradingsat.com** sont satisfaisantes selon lui compte tenu de la difficulté du marché au printemps/été 2006 et des incertitudes sur la tendance moyen terme ?

Sylvain met en avant une différence d'appréciation notable : pour lui il faut relativiser l'accident de mai/juin 2006 (voir graphes a et b qui suivent) même si l'énormité des volumes (les plus importants depuis 2000) marque un sérieux avertissement sur la tendance de fond haussière depuis mars 2003 (cf. graphe a) ; il remarque depuis 2003 qu'à chaque grosse consolidation ou retracement marqué les indices (donc les valeurs sous-jacentes) sont ramassés (cf. graphe a) sur des plus bas pour mieux repartir à la hausse ; les bulls n'ont pas dit leur dernier mot ; les fondamentaux macro et microéconomiques restent solides.

C'est une caractéristique des marchés structurellement haussier : la moindre correction même appuyée est l'occasion pour les longs de repasser à l'achat à bon compte pour jouer la reprise de la tendance à court terme ; les institutionnels ont du trouver que la baisse de mai rendait les prix des belles valeurs de la cote plus attractifs, ils sont repassés à l'achat : les fondamentaux géopolitiques, micro et macroéconomiques même en intégrant des éléments négatifs comme

les tensions au Moyen Orient et la cherté du pétrole à ce moment là de l'année, restaient encore favorables.

Graphe [a] indice PXI-CAC 40 en chandeliers weekly avec volumes, mars 2002/septembre 2006

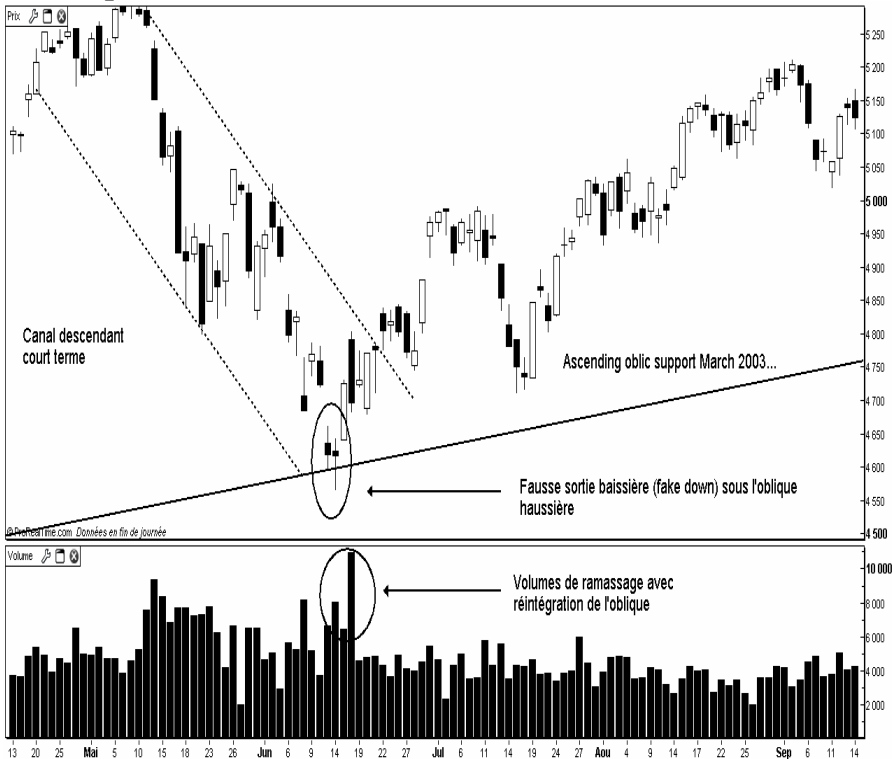


Source : prorealtime.com

Il émet donc l'hypothèse que la cassure de la trendline support haussière de long terme sur le CAC datant de mars 2003 même avec des volumes soutenus, serait encore un faux signal de sortie baissière (fake down en chandeliers journaliers sur le graphe b) ; cette figure maintenant classique de contre pied, fréquente ces dernières années sur les marchés à la hausse et à la baisse (fake up et fake down), a été

amplement décrite par Sylvain avec toutes ses implications contrariennes.

Graph [b] indice PXI-CAC 40 en chandeliers daily avec volumes, avril/septembre 2006



Source : prorealtime.com

Sylvain continue donc de privilégier la hausse et pense qu'au niveau fondamental elle est encore justifiée compte tenu des bons résultats des entreprises françaises et américaines ainsi que du dynamisme de la croissance économique mondiale, malgré un ralentissement attendu aux USA en 2007 ce qui paraît normal après trois années de forte hausse du PIB.

Sylvain rappelle qu'en été 2005 au moment des attentats de Londres tous ceux qui ont shorté massivement le fait se sont fait coïncider par la vigueur du ramassage intraday et la hausse qui a suivi ; il confirme que tant qu'une tendance haussière sur indice n'est pas clairement invalidée en données weekly voire monthly et sur volumes anormalement élevés par rapport à la moyenne des dernières années, cette tendance reste valide et que jouer le retournement baissier est alors très dangereux car il consiste à se mettre en contre tendance baissière dans un marché structurellement bull qui peut repartir à la hausse n'importe quand et brutalement sur achat à bon compte des investisseurs longs et long terme, ainsi que par des rachats de short des spéculateurs de tous poils court terme qui avaient parié sur la poursuite de la baisse et voyant leur erreur d'appréciation se rachète en catastrophe.

Il se souvient d'un certain site boursier de conseils en ligne qui le 7 juillet 2005 avait émis au moment des attentats des ordres de vente à découvert tous azimuts et qui a été obligé de racheter toutes ses positions le jour même ou le lendemain matin en raison du ramassage le 7 juillet et de la hausse du 8 et des jours suivants ; suréagir à un événement géopolitique même majeur est dangereux : protéger son capital en allégeant certaines lignes spéculatives est prudent ; solder puis inverser immédiatement ses positions sans tenir compte de la réaction de fond du marché est suicidaire !

- Les difficultés à trader ce type de marché

Pour Carim l'incertitude sur la tendance de fond rend le travail d'analyse et de conseil plus difficile dans le cadre de prises de position overnight longues ou courtes ; il rappelle que les marchés directionnels sont plus faciles à trader et que les micro mouvements contradictoires de hausse et de baisse créent un bruit de fond difficile à neutraliser totalement.

Il aimerait limiter ses conseils à l'intraday mais le mode d'intervention que s'est fixé **tradingsat** basé sur le conseil après clôture pour une prise de position le lendemain matin à l'ouverture, ne permet pas cette option actuellement ; pour autant le flux de conseils en séance permet aux traders les plus actifs de prendre des positions en temps réel et pendant les heures d'ouverture de Bourse ; de même l'édition en ligne de trois conseils quotidiens à l'ouverture, avant clôture et en séance permet à tous les types de traders court terme de s'y retrouver : ceux qui peuvent passer des ordres en journée et ceux qui ne peuvent le faire qu'après clôture le soir ou le week end ; ce mode de fonctionnement souple et flexible permet de trouver une solution de compromis entre le court terme overnight et l'intraday.

Le site **tradingsat** et son concept ainsi que les options proposées sont amenés à évoluer dans les mois à venir ; nul doute que Carim et Adrien trouveront la bonne solution permettant à tous types de traders d'y trouver leur compte.

Pour Sylvain, compte tenu de la proximité de son trading avec celui de Carim les difficultés rencontrées sont proches : manque de tendance et de directionnalité, attermoisement et hésitations des cours des indices et des valeurs, contre pieds du marché et présence de nombreux faux signaux à la hausse comme à la baisse (fake up an fake down).

Les performances de Sylvain sont nettement moins bonnes au deuxième trimestre et en été 2006 que pendant le premier trimestre 2006 où tout montait franchement ; il a très bien gagné en janvier/février 2006 sur Altran Technologies par exemple ; il reste assez dubitatif sur le reste de l'année boursière ? La tendance bull est toujours d'actualité en septembre 2006 mais il constate des failles et des indices précurseurs inquiétants qui relativisent le biais haussier du marché sans pour autant l'invalider ; le marché reste bull jusqu'à nouvel ordre mais la prudence s'impose car une certaine nervosité des intervenants est déjà perceptible depuis le gros incident de parcours de mai 2006 ; Sylvain se rapproche de toute façon de la fin de son expérience de trading pour

son propre compte il va intégrer un cabinet de gestion d'actifs à la fin du mois d'août 2006 et pour lui c'est une nouvelle aventure qui commence avec des fonds collectifs et un capital de plusieurs dizaines de millions d'euros beaucoup plus important que le sien.

Pour Vincent le problème ne se pose pas de la même façon : privilégiant exclusivement un trading intraday les tendances de court et moyen termes ne l'intéressent pas plus que ça ; il constate au carnet que le short est plus difficile que l'achat en 2006 signe que la directionnalité des marchés est plutôt orientée à la hausse ; sa difficulté de trader dans les marchés actuels est pour lui plutôt relative au manque de volatilité sur les prix plus qu'au manque de volumes qui sont corrects pour une période estivale en 2006 ; ce constat est déjà ancien pour lui puisque le manque de volatilité en particulier baissière est perceptible depuis début 2003 et le retournement haussier des marchés ; pour lui de toute façon rien ne vaut les belles grandes baisses de mars 2000/mars 2003 qui par leur ampleur et leurs volumes permettant de réaliser des trades exceptionnels.

... aux points communs dans leur pratique de trading...

Voyons maintenant quelles sont les permanences et les liens dans le mode d'intervention de nos trois traders en insistant sur des évolutions techniques récentes, en particulier chez Sylvain Duport et Carim Joomun, alors que Vincent Baron reste stable dans son approche entre 2005 et 2006.

- Du court (quelques jours) au très court (intraday) termes

Une phrase de Sylvain Duport le 27 juillet résume bien à elle toute seule l'état d'esprit du groupe : **« [...] de toute façon, le moyen et le long termes, on s'en fout ! »** En effet Sylvain, Vincent et Carim ont ce point commun de base qui est de ne se projeter par anticipation que sur le très court terme : de l'intraday pour Vincent à quelques jours ou

semaines pour Sylvain et Carim ; ce parti prix part de la conviction fondamentale que personne ne sait ce que sera le marché à quinze jours, un mois... un an ? Personne ne sait où va le marché ? Cette incertitude intrinsèque s'explique par l'incapacité d'intégrer raisonnablement dans une analyse prospective des variables aussi volatiles et imprévisibles que (dans le désordre et non exhaustif) :

- au niveau géopolitique : les attentats en Occident, l'embrasement du Moyen Orient (conflit israélo-palestinien, turbulences en Irak et en Iran etc.) ;

- au niveau macroéconomique : évolutions du prix du pétrole et des matières premières, des taux d'intérêt directeurs aux USA et en Europe, de la croissance économique américaine en 2007 ; du risque d'éclatement de la bulle immobilière, d'abord aux Etats Unis et par effet de contagion en Europe et dans le reste du monde développé (et ses conséquences et dommages colatéraux sur le reste de l'économie en raison de l'effet de richesse négatif sur le patrimoine des ménages etc.) ;

- au niveau microéconomique : l'évolution de la rentabilité des entreprises fin 2006 et en 2007 eu égard au ralentissement attendu de la croissance aux Etats Unis, accélération des fusions et acquisitions etc.

Trop de variables et facteurs par nature imprédictibles limitent la visibilité à moyen terme sur les marchés ; toutes les analyses prévisionnelles même modélisées ne sont que des conjectures hasardeuses qui raisonnent en termes de toutes choses égales par ailleurs, mais qui ne tiennent pas compte du caractère évolutif soudain de la situation économique ou géopolitique et donc du retournement brutal de la psychologie des opérateurs sur le marché ; dans l'incapacité de connaître l'avenir Sylvain, Vincent et Carim ont fait le choix du court et du très court termes et de la navigation à vue dans un univers chaotique et structurellement incertain.

- *Un money management toujours aussi rigoureux*

Après la limitation de leur univers temporel un autre point commun basique des traders gagnants est la protection du capital : le plus rigoureux (un pourcent maximum théorique de perte latente mais le plus souvent moins encore) c'est Vincent : son trading intraday implique une gestion des pertes minimales puisque de toute façon les positions sont débouclées quoi qu'il arrive à la clôture de Bourse ; pour Sylvain et Carim une petite tolérance supplémentaire est acceptable mais 3% de pertes sur capital constituent sauf accident de trading un maximum tolérable à ne pas trop renouveler trop souvent.

Cette gestion serrée des pertes correspond à un objectif de survie sur le marché sorte d'instinct de conservation du capital qui permet après avoir pris sa perte et de l'avoir analysée de continuer à trader et d'être still alive on the market ! Les traders faisant preuve de laisser aller en matière de gestion de la perte disparaissent à plus ou moins long terme, par un processus de sélection naturelle : seuls ceux qui savent déjà protéger leur capital dans un premier temps peuvent ensuite espérer gagner.

Carim Joomun insiste sur la difficulté à se couper le bras et l'espoir d'un retournement miraculeux de tendance ; mais le principe de réalité a tôt fait de rincer les boursicoteurs imprudents qui conservent leurs positions perdantes en attente d'un hypothétique retournement de situation et qui finissent par craquer en vendant tout sur un plus bas après la chute finale et juste avant la reprise technique ou le ramassage des institutionnels ; si l'hypothèse de trading initiale est clairement invalidée c'est de facto l'hypothèse symétrique/opposée qui devient valide !

Pour Sylvain Duport, la fin de l'année 2005 a été difficile : l'été 2005 a été catastrophique et l'automne n'a pas permis de se refaire significativement ; il a tiré les leçons de ce passage à vide et la nécessité de mieux se couvrir et de se protéger des pertes sur capital avec plus de

rigueur s'est imposée à lui : bilan systématique des positions avec plus ou moins-values latentes après clôture journalière ; coupage des pertes à 3% de moins-values latentes ; évitement du renforcement de position par moyennage à la baisse pour jouer le rebond technique ; allègement de portefeuille avant week end ou départ en vacances ; positions de couverture sur portefeuille en jouant long/short ou par l'utilisation de warrants call/put ou de trackers ; prise de bénéfices au moindre doute sur l'évolution du cours et de toute façon plus précoce qu'avant (ne pas chercher à maximiser les gains mais plutôt à les optimiser) ; refus de chercher les plus bas ou les plus hauts et se contenter d'objectifs intermédiaires qui exposent moins le capital, toujours dans une optique prudentielle etc.

Sylvain a bien appris à se protéger en 2006 avec son portefeuille personnel, nul doute qu'il mettra en pratique cette nouvelle maturité sur les marchés au service de son nouvel employeur et des clients dont il gèrera désormais les actifs, d'autant plus que les capitaux qu'il va trader seront d'un montant beaucoup plus élevé !

- Renforcement de l'utilisation des carnets d'ordres (tape reading) au détriment de l'analyse graphique (chartisme)

Une évolution de Sylvain Duport me semble particulièrement pertinente à développer : alors que Vincent Baron et Carim Joomun tradent au carnet depuis maintenant plusieurs années Sylvain qui possédait plutôt un mode d'intervention mixte chartiste/technique/bougiste et un peu de lecture des carnets, est progressivement passé au tape watching presque complet ; cette orientation récente qui s'est faite progressivement sur les années 2005/2006, s'explique par plusieurs facteurs :

- Sylvain a intégré mentalement la représentation spatiale des courbes de prix et il est capable de se passer d'un graphe classique à court terme qui est son horizon d'investissement ; par contre pour les analyses

chartistes de long et très long termes il peut encore s'appuyer sur des graphes prorealtime en chandeliers day, week ou month ;

- il a affiné ses points d'entrée et de sortie sur les valeurs qu'il trade, en fonction des volumes disponibles au carnet ;
- il pense que l'information en prise directe sur le marché la plus instantanée est à prendre au carnet plus que sur le graphe : le carnet dévoile plus ou moins clairement les intentions des opérateurs sur une valeur ainsi que la psychologie du marché ;
- le carnet permet de visualiser les zones de résistance et de support d'un titre même si l'information disponible peut-être plus ou moins manipulée par un teneur.

Cette remarque n'est pas anodine, car elle confirme une des intuitions fondamentales et initiales de mon premier ouvrage *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders*, à savoir : le tape reading/tape watching est la méthode de trading qui colle le plus à la réalité du marché, la psychologie et les intentions des opérateurs, sauf en cas de brouillage et de parasitage de l'information disponible : manip', excès de volumes, mouvements contradictoires et chaotiques, illisibilité pour diverses raisons techniques etc.

Pour Carim Joomun s'est plutôt le mouvement inverse qui s'est produit : son objectif est également de type gestion collective, mais contrairement à Sylvain en virtuel, par le biais de conseils en ligne ; ses prises de positions longues ou short avec un objectif temporel overnight de plusieurs jours lui font relativiser la lecture du carnet (sauf pour mettre en garde le client de la faiblesse des volumes au carnet, donc du manque de liquidité de la valeur) pour privilégier l'analyse chartiste (les trois figures classiques de continuation d'hésitation et de retournement) et technique (l'importance relative des volumes) ; Carim serait donc plutôt passé du carnet d'ordres à l'analyse graphique (chartisme et analyse technique) même si dans sa pratique il tente de

faire une synthèse des trois approches afin d'optimiser les conseils donnés au client en ligne.

En conclusion on dira que le carnet d'ordres est devenu l'outil indispensable parfois unique (Vincent Baron) toujours utile (Sylvain et Carim) des trois traders ; il correspond à la volonté d'aller chercher l'information à la source et de tenter de dévoiler la psychologie implicite des intervenants au carnet, en particulier des grosses mains, susceptibles d'impacter de façon décisive le cours en intraday (Vincent) ou à court terme (Sylvain, Carim).

... aux différences dans leur mode d'intervention sur le marché

Nous tenterons enfin de mettre en évidence les ruptures significatives entre Sylvain, Vincent et Carim dans leur pratique quotidienne de trading en insistant là aussi sur les évolutions récentes constatées par l'auteur lors des entretiens.

- *Horizon temporel d'investissement*

Carim et Sylvain sont restés des traders court terme overnight mais leur pratique a évolué en fonction des nouvelles contraintes qu'ils ont à gérer dans la gestion collectif réel pour Sylvain et virtuel pour Carim :

- Carim qui gère du conseil en ligne à légèrement augmenté son exposition au marché dans la durée par rapport à son trading personnel ; cette situation s'explique par le fait que beaucoup de ses clients sur le Portefeuille Invest n'ont pas un temps de réaction instantanée en intraday car ils travaillent etc. et ne sont pas forcément disponibles au temps T ; Carim tente de contourner ce biais contextuel en donnant le conseil la veille juste avant la clôture de Bourse pour le lendemain ; il a dû s'adapter à cette nouvelle contrainte et donc allonger son horizon d'investissement pour permettre à l'hypothèse trading de se réaliser ; sa gestion collective est donc moins serrée que lorsqu'elle était

personnelle afin de laisser aux clients le temps matériel de réagir et de passer leurs ordres ; en fait plus qu'un changement il s'agit plutôt d'une adaptation à son nouvel environnement de marché un peu moins réactif (donc moindre utilisation du carnet d'ordres en instantané), davantage prêt à attendre la réalisation de l'hypothèse initiale tout en protégeant de façon assez serrée le capital, mais pas trop tout de même pour ne pas exposer le capital des abonnés à des coupes intempestives de stop loss ;

- pour Sylvain, qui va devoir désormais gérer des capitaux beaucoup plus importants l'évolution sera parallèle à celle de Carim : l'intraday prendra moins de place et restera marginal comme il l'a toujours été pour lui ; par contre l'horizon de placement va augmenter proportionnellement au capital géré ; en effet on ne peut pas entrer et sortir du marché (allers/retours) aussi facilement avec un capital d'un million d'euros qu'avec vingt millions d'euros ou plus : les transactions ont un coût qu'il faut intégrer, l'impact sur le carnet n'est pas anodin avec les risques de déséquilibre ou d'amplification de mouvement, la prise en compte du niveau de liquidité au carnet est nécessaire etc.

Pour Sylvain il s'agit davantage d'une différence de degré (niveau) que d'une différence de nature : il va essayer de continuer à trader de la même façon qu'avant mais en adaptant son approche aux nouveaux montants à gérer ; il s'agira de faire un peu la même chose en considérant désormais les impacts du changement de taille sur le marché ; cette évolution quantitative plus que qualitative nécessite pour lui de rajouter un zéro à ses ordres en euros ce qui n'est tout de même pas rien !

Pour Vincent Baron rien ne change en cette année 2006 ; il va poursuivre son trading intraday en espérant que la volatilité en particulier baissière va revenir ; en effet compte tenu d'éléments personnels et privés (son âge, sa vie familiale etc.), Vincent n'est pas prêt en ce moment et certainement pas plus tard non plus à mon avis, à s'exposer davantage sur le marché en pratiquant l'overnight, que ce soit sur son compte trading propre ou dans le cadre d'une gestion collective

au sein d'un fonds ; psychologiquement s'est trop stressant et il arrive à une période de sa vie où il privilégie la tranquillité et le confort psychologique aux soirées difficiles en direct de Wall Street à la clôture vers 22h00 ; c'est son choix et il est très respectable et défendable.

- *Montant du capital exposé au marché et valeurs tradées*

- Montant du capital exposé au marché

Il existe de grandes variabilités entre les trois traders : alors que déontologiquement et légalement Carim ne trade plus pour lui-même car il ne peut produire du conseil et en même temps gérer son propre compte, Sylvain va également cesser de gérer son compte personnel pour trader désormais avec l'argent des autres, dans le cadre de la gestion collective d'une enveloppe de plusieurs dizaines de millions d'euros ; il va changer de dimension par le montant du capital à trader et sa gestion sera multi supports et davantage diversifiée.

Vincent Baron continuera encore pour les années à venir à trader chez Dubus pour son propre compte un capital de 15000 euros, en levier 2, 3, 4 ou 5 maximum, c'est à dire une somme qu'il est prêt psychologiquement à perdre, sans se mettre en danger sur son capital global... la prudence est et restera la première qualité de Vincent.

- Type de valeurs tradées

Pour Vincent et Carim les valeurs tradées restent à peu près les mêmes ; Carim malgré son changement de statut et le fait qu'il trade pour ses clients en publiant du conseil va continuer de faire comme il faisait avant lorsqu'il tradait pour son propre compte : ne pas changer une méthode qui gagne sur des valeurs qu'il connaît déjà bien depuis plusieurs années.

Comme Vincent, Carim joue beaucoup les midcaps du SRD suffisamment liquides pour une gestion collective et un peu moins les valeurs CAC qui souvent sont moins volatiles et qui offrent moins d'opportunités ; à l'instar de Vincent Baron Carim apprécie avec prudence les valeurs du Comptant certes moins liquides mais qui recèlent des potentialités de hausse impressionnante et qui ne sont pas shortables ; Vincent Baron précise cependant que ce type de valeurs est risqué car les hausses peuvent se retourner à la baisse très rapidement et que les volumes sont étroits et rendent les sorties de position souvent difficiles ; Vincent rappelle opportunément que ces valeurs doivent être prises très précocement en début de mouvement, afin d'avoir de l'avance sur le troupeau qui va suivre, ceci afin de pouvoir sortir aisément en phase ascendante avant le grand retournement quand les spéculateurs se mettent à vendre ensemble et où l'on n'est pas sûr de trouver la contrepartie acheteuse au carnet et donc on risque de se retrouver coincé avec ses titres dans des situations confuses et stressantes, du type suspension de cotation au moment d'une résa-baisse (baisse intraday supérieure à 10%).

Carim et Vincent sont finalement très proches en termes de valeurs tradées : pas trop grosses car elles sont peu volatiles (Total sur le CAC par exemple) mais pas trop petites car insuffisamment liquides (certaines valeurs du comptant qui ne cote pas de façon continue et qui manque de liquidité et de volumes).

Pour Sylvain Duport compte tenu du changement de dimension dans le montant du capital tradé un glissement va s'opérer progressivement vers les grosses valeurs du CAC et les midcaps les plus liquides du SRD ; il ne pourra plus trader au comptant ou de façon très marginale ; cependant son approche différenciée multi supports ne l'enferme pas dans une logique du tout ou rien : Sylvain continuera d'avoir un mode d'intervention souple et large pour ne pas s'enfermer dans une option unique limitative ; il possède la flexibilité et le talent nécessaires pour mener à bien cette reconversion professionnelle vers la gestion collective.

Son feeling exceptionnel, sa capacité d'adaptation et de réactivité sur les marchés devraient lui permettre d'être là où ça bouge le plus et de diversifier encore plus son approche entre long et short, entre marchés actions, devises et produits dérivés etc.

- Du swing trading overnight de Sylvain Duport et Carim Joomun... au tape reading intraday de Vincent Baron

Au bout du compte Sylvain et Carim sont beaucoup plus proches en terme de mode d'intervention trading et Vincent Baron se différencie nettement : alors que les deux premiers traders privilégient une approche large (un mix de chartisme, d'analyse technique, de chandeliers japonais et de tape reading au carnet) que l'on peut qualifier de swing trading overnight de court terme, Vincent continue de trader sur un support unique, le carnet d'ordres et se définit comme un tape reader intraday strict.

Le plus complet des trois est cependant Sylvain : il est capable d'utiliser le support pertinent à un moment donné sur le marché : l'analyse chartiste ou l'analyse par les volumes ou la lecture des carnets ; le flux de news micro et macro etc. ; de plus il sait intégrer dans son analyse un faisceau de variables et sentir laquelle au bout du compte le marché va retenir parmi un ensemble souvent contradictoire de données.

Carim fait également preuve d'une belle efficacité en se concentrant dans son optique swing de court et moyen termes sur des patterns récurrents au niveau graphique, des figures chartistes fiables et prédictives : triangles et biseaux, canaux de tendance, droites obliques de support haussières ou droites obliques de résistance baissières etc., en croisant avec une analyse des volumes de confirmation en particulier pour les hausses.

Quand à Vincent Baron la logique intraday prudente limite ses interventions aux breaks up ou down les plus forts en particuliers confirmés par des volumes anormaux, avec une gestion du money management systématique et stricte ; je renvoie le lecteur au contenu de ce livre pour davantage d'information.

Voilà trois destins de traders qui se croisent et qui évoluent désormais chacun dans un domaine différent, individuel ou collectif, mais qui garderont un contact sur le long terme car les marchés sont aussi des lieux de rencontre, de partage et parfois d'amitié...

Interview donnée au Journal des Finances

Interview de Sylvain Duport au Journal des Finances (semaine du 5 mars 2005)

L'intérêt de reproduire ici cet interview au Journal des Finances du 5 mars 2005, c'est de montrer comment Sylvain présentait son approche de trading un peu avant son séminaire au Salon de l'analyse technique et graphique du 18 mars à l'Espace Cardin à Paris 8ème. Sylvain tente de synthétiser sa méthode pour les lecteurs de cet hebdomadaire généraliste des marchés financiers, de façon à la rendre accessible au plus grand nombre. Un bel exercice de style !

Les techniques et les secrets des traders actifs

Par Roland Laskine et Fabio Marquetty

Loin de la gestion sécurisée du bon père de famille, le trading requiert une attention de tous les instants et une bonne dose de sang-froid. Nous avons réuni quatre investisseurs particuliers qui sont devenus des professionnels à part entière des marchés financiers et ont déjà prouvé l'efficacité de leurs approches respectives. Des stratégies d'arbitrages sur options à l'analyse graphique pure, leurs méthodes, qui mélangent souvent théorie et instinct, s'adressent à un public de boursiers avertis.

« J'essaie de rentrer sur le marché avant qu'un signal acheteur ne se forme »

SYLVAIN DUPORT

Sylvain Duport, 26 ans, a commencé à s'intéresser à la Bourse il y a environ six ans. Après avoir connu quelques déboires au moment de l'explosion de la bulle Internet en 2000 et décroché un troisième cycle en finances et marchés des capitaux, il s'est progressivement consacré à plein temps au trading en prenant des positions sur le SRD. Il s'est notamment distingué en remportant le concours boursier annuel organisé par Cortal en 2004, grâce à une performance de plus de 3 000% de son portefeuille d'actions.

Comment définiriez-vous votre activité ?

Sylvain Duport : je consacre aujourd'hui l'essentiel de ma journée au trading, qui nécessite une bonne connaissance des marchés boursiers, un certain sens de l'observation et du sang-froid. J'opère sur le marché français, et particulièrement sur les valeurs éligibles au SRD. Ce type de titre bénéficie d'une liquidité suffisante pour pouvoir être réactif et déboucler rapidement une position. Le système de règlement-livraison du SRD offre également un levier intéressant.

Je prends 85% de mes positions dans un intervalle de temps compris entre un jour et un mois. C'est ce que l'on appelle du swing trading. Les 15% restants portent sur des opérations d'aller-retour quotidiennes. J'ai

fait ce choix après avoir constaté qu'une tendance intrajournalière pouvait se confirmer sur plusieurs jours.

Quel est votre modus operandi ?

Sylvain Duport : mon approche repose sur un mélange entre un minimum d'analyse fondamentale et une forte utilisation des outils techniques et graphiques. Lorsque débute ma journée, je m'informe sur les principaux points d'actualité boursiers, économiques et financiers qui seraient susceptibles d'orienter la tendance. Je m'intéresse notamment aux données macroéconomiques américaines comme le taux de chômage ou l'évolution du PIB, mais je suis aussi de très près la parité euro-dollar, qui constitue un bon indicateur sur les marchés parisiens.

Les nouvelles me servent surtout à comprendre ce qui se passe. Plus globalement, je vais prendre des positions sur plusieurs jours (en swing) sur des valeurs qui sont belles à la fois graphiquement et fondamentalement, car il vaut mieux privilégier des titres qui pourraient faire l'objet d'un flux d'information positif. Pour donner un exemple, je préférerais actuellement acheter du Soitec entre 6 et 7 euros qu'à l'époque où l'action cotait 4,5 euros, dans un contexte moins favorable.

Après avoir repéré un titre, j'essaie de déterminer une tendance graphique à long terme qui correspond à une période de un à deux ans. Je découpe le temps pour valider la tendance et vérifier si je peux aussi être acheteur à moyen et à court terme. Si le marché est haussier, je ne prends pas de positions courtes et je me concentre sur tous les signaux haussiers.

A titre d'illustration, lorsqu'une phase de consolidation se forme alors que le courant semble acheteur, l'objectif est d'anticiper le mouvement du marché en le devançant. J'achète près du support de la consolidation pour tenter d'entrer au plus bas.

Les configurations chartistes que j'utilise le plus souvent et qui me permettent de déterminer des signaux d'achat, sont des configurations en triangle et en drapeau. Je rentre donc une première fois avant la formation du signal.

Si on casse la borne basse, aussi appelée support, je solde les positions. Je vends lorsque la perte sur l'opération atteint 3%. Si cela marche, je vais me renforcer et j'aurai une certaine avance par rapport au marché. Ensuite, en cas de confirmation de tendance, je me renforce une troisième fois et je sors ensuite en une seule fois.

J'utilise aussi beaucoup les carnets d'ordres pour déterminer les bornes hautes et basses en fonction des volumes échangés. D'une manière générale, je joue sur les valeurs les plus volatiles du SRD, comme Business Objects, Cap Gemini, Alcatel, Soitec, ou encore des titres tels qu'Infogrames et Eurotunnel.

[Le Journal des Finances semaine du 5 mars 2005, p 22]

Annexe

4

Glossaire des principaux termes financiers, boursiers et trading employés

Accumulation (congestion) : situation chartiste où le cours d'une valeur se stabilise (dérive latérale) se concentre sous une résistance ou sur un support majeur en attente d'un signal d'accélération haussière de rebond sur support ou de rupture de résistance pour jouer la hausse ou d'accélération baissière rebond sur la résistance et surtout rupture de support ; ces cas de figures sont particulièrement pertinents dans une logique de swing trading de court terme ; la configuration opposée est la situation de distribution où les institutionnels vendent leurs titres aux particuliers en haut de cycle, anticipant la fin de la hausse et la baisse à suivre ; cf. distribution.

Accumuler : acheter des titres déjà détenus en portefeuille ; accumuler est une recommandation boursière utilisée par les analystes financiers, qui signifie se renforcer sur un titre avant une hausse anticipée.

Acheteur à découvert : se dit d'un investisseur en position d'acheteur de titres au SRD, qui ne dispose pas des capitaux nécessaires au règlement de son opération ; son

intermédiaire peut lui donner alors les capitaux nécessaires sous forme de prêt à court terme commissionné lui permettant de multiplier son niveau d'exposition au marché : selon les prêteurs et l'appréciation du client le coefficient multiplicateur peut aller de un (aucun prêt) à cinq (la somme prêtée peut représenter cinq fois le capital initial de l'investisseur) ; l'achat à découvert ou achat à terme s'applique aux actions cotées au SRD uniquement ; l'acquéreur achète en fait des titres à crédit jusqu'à la liquidation suivante (le terme, c'est à dire le cinquième jour ouvré avant la fin du mois boursier) date à laquelle il devra soit avoir revendu, soit apporter le montant nécessaire pour couvrir son achat de titres, soit se faire reporter ses positions un mois supplémentaire.

Action : titre négociable représentant une fraction de la propriété d'une société anonyme (S.A.) ou d'une société en commandite par actions donnant au propriétaire le droit de vote à l'assemblée générale et, s'il existe au versement d'un dividende annuel ; il existe des actions neuves et d'occasion, les premières correspondent à des titres nouvellement émis qui sont écoulés sur le marché (nouvelle introduction en Bourse, augmentation de capital), les actions anciennes déjà émisées s'échangent déjà sur le marché depuis un certain temps.

After market : période après la fermeture officielle du marché où des transactions peuvent encore se réaliser pendant quelques minutes ; variable selon les indices (pour le CAC 40, 10 minutes après la clôture des 17h30) ; en after market ou échanges après clôture les transactions se font au prix du dernier cours coté ou cours de clôture.

Agence de notation : société spécialisée dans l'étude et l'évaluation des entreprises à partir de critères comptables et financiers (comptes de bilan et de résultats) et d'anticipation de leurs perspectives d'activité et de résultat ; leur notation est suivie par les investisseurs institutionnels et investisseurs de portefeuille ; cette évaluation complexe comprend une dizaine de niveaux du plus favorable au plus négatif : accumuler ; achat fort ; renforcer ; achat ; surperformance ; neutre ; conserver ; sous performance ; alléger ; prise de bénéfices ; vendre/ solder ; vente à découvert etc.

Alléger : vendre une partie d'une ligne détenue en portefeuille ; cette vente permet de diminuer l'exposition aux risques liés à cette action ; si le cours du titre a évolué positivement et que la position est en plus-values latentes on parle de prises de bénéfices.

Aller et retour : achat(s) et vente(s) successif(s) d'une même valeur dans un but spéculatif de prise de plus-value sur une valeur volatile, pouvant s'exercer à l'achat pour jouer la hausse (long) ou à la vente à découvert pour jouer la baisse (short/vade) ; opération d'achat/vente réalisée sur une même journée en intraday ; ces opérations ont le plus souvent une faible rentabilité mais leur multiplication peut accroître rapidement les gains sur un portefeuille.

AMF (Autorité des marchés financiers) : créée par la loi n° 2003-706 de sécurité financière du 1er août 2003, l'Autorité des marchés financiers est issue de la fusion de la Commission des opérations de bourse (COB), du Conseil des marchés financiers

(CMF) et du Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF) ; ce rapprochement a pour objectif de renforcer l'efficacité et la visibilité de la régulation de la place financière française ; l'Autorité des marchés financiers est un organisme public indépendant doté de la personnalité morale et disposant d'une autonomie financière qui a pour missions de veiller : à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne ; à l'information des investisseurs ; au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers etc.

Analyse fondamentale : évaluation d'une entreprise à partir de son patrimoine (immeubles, clients etc.) sa rentabilité (EBE et résultat) sa situation comptable (endettement, autofinancement et trésorerie) ainsi que son potentiel de développement (prévisions de croissance, de résultats).

Analyse graphique ou chartisme : technique de lecture des prix ou des cours indiciels qui interprète l'évolution passée à partir de patterns récurrents et prédictifs pour essayer d'anticiper l'évolution à venir ; cette approche essaye de mettre en évidence la psychologie des investisseurs (engouement, rejet, panique, hésitation) pour comprendre l'évolution du cours sachant que les intervenants sont animés d'affects humains et que leurs réactions sont souvent émotionnelles et collectives ; l'analyse chartiste s'articule autour du vieil adage *trend is your friend* ou la tendance est votre amie ; tracement des lignes de support et de résistance pour souligner une tendance de façon à l'accompagner et d'être prévenu lors de son retournement ; analyse de la géométrie des graphes dans l'espace et de leurs significations pour tenter de prolonger les courbes ; les configurations chartistes seront utiles pour quantifier en amplitude (voire en timing), un retournement ou une poursuite de tendance ; le chartisme et l'analyse graphique sont des méthodes prédictives probabilistes qui ne répondent pas au critère de scientificité en raison du caractère aléatoire et insuffisamment fiable de leurs résultats ; en ce sens elles sont des techniques d'approximation qui peuvent aider à la décision dans une approche plus globale incluant l'analyse fondamentale par exemple.

Analyse technique (AT) : terminologie générique regroupant différentes approches relatives à l'analyse des cours boursiers ; l'AT se compose de trois grandes approches majeures différenciées mais complémentaires : l'analyse technique classique (chartisme et analyse graphique) l'analyse technique moderne (les indicateurs et outils statistiques) enfin l'approche déterministe (les ratios de Fibonacci, les angles de Gann, les vagues d'Elliott) ; l'analyse technique est la variante mathématique et statistique de l'analyse chartiste qui est basée sur l'analyse des graphiques de cours de la valeur ou de l'indice observé.

Analyste financier : personne chargée d'analyser les sociétés dans le but d'établir une recommandation : achat, vente, allègement, renforcement etc. ; l'analyste financier appuie ses études sur l'analyse fondamentale, l'analyse technique et graphique.

Application : échanges de blocs de titres en général de gros volumes entre institutionnels qui n'impactent pas le marché ni les cours de la valeur échangée et se font discrètement avec

peu de visibilité au carnet d'ordres ; cette opération s'exerce sur la même valeur pour une même quantité de titres à une même date et au même cours.

Arbitrage : *mécanisme de décision de tout investisseur en Bourse qui consiste à choisir parmi un grand nombre de valeurs différentes, celles qui sont susceptibles de monter ou de baisser ; arbitrer revient donc non seulement à choisir un ou plusieurs titres parmi des centaines mais surtout à anticiper son sens de variation ; arbitrer une valeur par rapport à une autre ou vendre une valeur pour dégager des liquidités qui seront réinvesties aussitôt dans une valeur ayant un potentiel plus important.*

Augmentation de capital (AK) : *opération financière permettant à une société d'obtenir les capitaux supplémentaires nécessaires à son développement ; parmi les différentes options nous retiendrons l'émission de nouvelles actions pour une entreprise endettée qui entraîne un risque de dilution important du capital et qui est en général très peu appréciée par le marché ; risque supplémentaire de chute du cours et de spéculation baissière sur le titre au moins jusqu'à l'AK effective qui abaisse après coup le niveau d'incertitude sur le titre.*

Avis d'opéré ou avis d'exécution : *bordereau délivré par tout intermédiaire ou courtier à l'occasion d'opérations d'achat/vente sur les valeurs mobilières sur un compte client ; ce bordereau a valeur comptable et fiscale.*

Baisse : *recul de la valeur du cours de bourse d'un titre coté ; une baisse selon son importance peut être qualifiée de consolidation (jusqu'à -5%) correction (jusqu'à -15/20%) ou effondrement et krach (au-delà de -20%).*

Bar chart : *construction graphique de l'évolution d'un prix ou d'un indice permettant de visualiser la totalité des informations disponibles sur le marché : le graphique en bar charts inclus le cours d'ouverture, le plus haut, le plus bas et le cours de clôture ; le graphique courbe ne possède que le cours de clôture ; le graphe en chandeliers japonais possède une information qualitative et psychologique supplémentaire relative à la tendance haussière ou baissière en séance entre l'ouverture et la clôture : un corps noir signifie que le cours à clôture plus bas qu'il n'avait ouvert ; un corps blanc que le cours a clôturé plus haut qu'il n'avait ouvert ; la supériorité de ce dernier mode sur le bar chart est indéniable.*

Bear/bearish (baissier) : *expression anglo-saxonne désignant une baisse d'un marché ou d'un titre ; l'illustration qui convient est celle d'un ours (bear) qui attaque avec ses griffes de haut en bas ; bearish est un terme associé désignant un marché ou une tendance baissière ou ceux qui défendent et anticipent cette thèse.*

Bear trap/bull trap : *en français littéralement piège à baissier et piège à haussier ; il s'agit de figures chartistes invalidées le plus souvent de cassure de support ou de résistance en séance ou en clôture qui laissent anticiper au trader une accélération du mouvement mais qui se retourne pour réintégrer finalement la situation initiale et repartir dans le sens inverse ; ceux qui avaient trop anticipé sur la rupture en sont pour leur frais, ils se retrouvent à contre tendance, pris à contre pied par le marché.*

Benchmark/benchmarker : terme signifiant à l'origine repère point de référence dont l'usage s'est largement répandu dans les milieux aussi bien techniques qu'économiques ; effectuer un benchmark implique une évaluation de performances et une comparaison à un environnement concurrentiel ; évaluer les performances d'une entreprise et à les comparer à celles d'entités du même secteur ou de même taille ; en trading : évaluer les performances d'un trader ou d'un produit de placement à un indice de référence comme le CAC40 par exemple.

Bénéfices : terme comptable désignant le solde entre le total des produits d'une entreprise et le total de ses charges ; on les calcule à partir de la valeur ajoutée nette à laquelle on soustrait l'excédent brut d'exploitation ; les bénéfices sont un reliquat c'est ce qui reste à l'entreprise quand elle a payé les autres agents économiques (les salariés, les apporteurs de capitaux, l'Etat etc.)

Bid/Ask : terminologie anglo-saxonne correspondant pour bid au prix de vente proposé au carnet d'ordres (c'est donc l'offre ou les vendeurs) et pour ask le prix d'achat proposé sur le marché (c'est donc la demande ou les acheteurs) ; bid/ask correspond donc à notre offre/demande ou vente/achat ; au carnet d'ordres il s'agit de la fourchette meilleure vente/meilleur achat dont la différence est le spread.

Bloc de titres : grande quantité de titres détenue par un intervenant institutionnel qui ne donne pas nécessairement le contrôle de la société.

Blue chip : terme anglo-saxon désignant des sociétés cotées importantes générant de gros volumes d'échange et prisées par le grand public ; en France, des sociétés du CAC 40 comme Total, France Telecom, Renault, BNP Paribas ou L'Oréal etc. correspondent bien à cette définition ; autres acceptions : belles valeurs, grandes valeurs.

Bons de souscription (BS) : instrument financier créé par les sociétés lors d'opérations sur le capital permettant à son possesseur d'acheter pendant une période donnée le plus souvent un mois, à un prix donné, la valeur sous-jacente : les actions de la société en question.

Boucler/déboucler une position : dans la terminologie trading le bouclage/débouclage de position est synonyme de prise/fermeture de position : on boucle un achat ou une vente à découvert, on les déboucle par une vente ou un rachat de short/vade.

Boursicoter : terme à tendance péjorative désignant le fait, pour un investisseur de moindre importance ou petit porteur de spéculer en Bourse ; placement boursier d'un particulier gérant lui-même son portefeuille.

Bull/bullish (haussier) : expression anglo-saxonne désignant une hausse d'un marché ou d'un titre ; l'illustration qui convient est celle d'un taureau (bull) qui charge de bas en haut ; bullish désigne un marché ou une tendance haussière ou les partisans d'un marché durablement haussier.

Bulle (spéculative) : une bulle spéculative aussi appelée bulle boursière ou bulle financière est une hausse des prix très excessive sur un marché d'actifs financiers (actions,

obligations, taux de change), de l'immobilier, des matières premières, etc. Les logiques habituelles de valorisation économique des actifs ne s'appliquent plus, c'est par cette rupture de logique qu'une bulle diffère d'un simple marché haussier ; une bulle est due souvent à la combinaison de plusieurs facteurs cumulatifs qui se renforcent et accentuent cette exubérance irrationnelle : des fondamentaux économiques apparaissant favorables et durables qui constituent en quelque sorte la base du mouvement ; des mimétismes euphoriques collectifs (en voyant les autres acheter et gagner de l'argent grâce à la hausse des cours) ; de véritables mythes s'élaborent dans un climat de rumeurs et de fantasmes psychosociaux : le golden boy ou la facilité qu'il y aurait à gagner de l'argent en spéculant dans les années 1980, la nouvelle économie dans la deuxième moitié des années 1990 ; il y a bulle à partir du moment où le raisonnement d'arbitrage entre les différents actifs ne s'applique plus et où la logique de formation des prix devient essentiellement auto référentielle : un prix démesurément élevé aujourd'hui se justifie uniquement par la croyance qu'il sera plus élevé demain alors que la comparaison avec les prix d'autres actifs ne peut le justifier ; ce genre de comportement plus ou moins irrationnel des marchés créant des anomalies de prix fait partie des phénomènes qu'étudie la finance comportementale (cf. voir à cette entrée) ; l'histoire des bulles financières s'étale depuis la tulipomanie du XVII^e siècle en Hollande jusqu'à la bulle internet de la fin des années 1990 début 2000 ; souvent, une bulle est suivie par un krach c'est à dire la chute brutale des cours : l'implosion suit l'explosion, la panique l'euphorie ; le krach Internet entre 2000 et 2003 est le dernier grand krach connu d'actifs ; le krach immobilier des années 90 rappelle que cette classe d'actif n'est pas épargnée par ce phénomène cyclique.

CAC40 (anciennement Cotation des Agents de Change ; aujourd'hui Cotation Assistée en Continu) : indice phare de la Bourse de Paris comprenant les quarante plus fortes capitalisations boursières ou blue chips françaises (Accor, Total, France Telecom, L'Oréal... et depuis 2006 Alstom, Vallourec) ; il est très utilisé par l'ensemble des gestionnaires de portefeuilles qui peuvent comparer leurs performances par rapport à l'indice de référence du marché (le benchmark) ; les valeurs qui le composent sont retenues à partir des 100 plus fortes capitalisations boursières de la Bourse de Paris ; la cotation des cours du CAC 40 est instantanée tout au long de la journée en continu, en fonction des transactions réalisées en temps réel sur les valeurs composant l'indice ; la variation du CAC est la moyenne pondérée des variations relatives de chacune des quarante valeurs composant l'indice (en fonction du poids relatif de chacune de ces valeurs) ; le CAC est un indicateur de tendance important qui donne l'orientation générale du marché parisien mais n'indique rien sur les valeurs du SRD prises isolément ; la surpondération au sein du CAC de certaines valeurs comme Total (environ 15 %) relativise la représentativité de l'indice parisien par rapport à l'ensemble des autres compartiments de la cote : il suffit que Total monte ou baisse

fortement pour que l'indice soit impacté tout entier quelque soit la tendance de fond du marché ou des autres valeurs composant l'indice.

Canaux de tendance : méthode graphique utilisée par l'analyse chartiste qui consiste à tracer des droites parallèles horizontales ou obliques, encadrant la variation d'un cours prenant appui sur les plus hauts et les plus bas en séance ou en clôture, représentant la tendance de fond haussière ou baissière de l'évolution d'un cours ; en théorie pour être valide le canal doit prendre appui sur au moins deux points hauts et trois points bas pour la construction des deux droites obliques qui doivent elles nécessairement rester parallèles ; dans la pratique une certaine souplesse existe dans la construction de cette figure chartiste de base comme pour la construction des autres grandes figures chartistes ; l'analyse graphique n'est pas une science exacte mais juste une approche probabiliste.

Capitalisation boursière : mesure de la surface boursière d'une société obtenue par la multiplication du cours de son titre par le nombre d'actions en circulation sur le marché (prix $\times$ quantité).

Carnet d'ordres : représentation synthétique et dynamique à partir des deux meilleures limites et des dernières transactions des échanges [achats/ventes] sur un titre et de l'évolution de son prix et des quantités échangées ; le carnet d'ordres est le croisement de deux variables basiques en économie : le prix (le cours de l'action qui résulte de la rencontre lors de la dernière transaction de la meilleure limite à l'achat ou premier acheteur et de la meilleure limite à la vente ou premier vendeur qui détermine un prix d'équilibre) ; la quantité (le volume de titres ou de blocs de titres échangés) ; ces deux variables évoluent dans le temps (heure, minute et seconde) tout au long de la séance ; l'évolution du prix à la hausse ou à la baisse montre s'il y a un engouement acheteur ou vendeur sur le titre (hausse et les acheteurs aspirent les vendeurs ; baisse et les acheteurs se font taper par les vendeurs) ; les quantités échangées et les volumes montrent l'intérêt des opérateurs pour la valeur (volumes exceptionnels ou anormaux) ; la vitesse des transactions plus ou moins rapide rend compte enfin de l'importance des mouvements en cours sur le titre.

Chandeliers japonais (bougies ou candlesticks) : les chandeliers japonais constituent la méthode la plus ancienne de représentation graphique de l'évolution dans le temps des cours ou prix d'un sous jacent largement antérieure par exemple à la représentation occidentale des bar charts qui date du XIX^e siècle ; les commerçants japonais l'utilisaient dès le XVI^e siècle pour anticiper les cours du riz ; cette représentation graphique a été généralisée le siècle dernier aux marchés financiers et à tous les supports possibles : cours des actions, des indices, des devises ; prix des matières premières et sources d'énergie, indices d'évolution de prix dans l'immobilier etc. ; le principe de fonctionnement des chandeliers japonais est proche de celui des bar charts tout en donnant davantage d'information sur la psychologie des intervenants sur le marché : le corps de la bougie est noir lorsque le cours de clôture est inférieur au cours d'ouverture ; ce corps est blanc lorsque le

cours de clôture est supérieur au cours d'ouverture ; lorsque les cours d'ouverture et de clôture sont identiques (la figure du doji) la représentation bougiste et chartiste est alors identique (un trait, un barreau d'échelle, une croix etc.) ; les figures bougistes les plus prédictives et les plus fiables sont : l'avalement (englobement) haussier ou baissier ; le marubozu (grande blanche ou grande noire) ; l'étoile du soir ou du matin ; les trois soldats blancs ou noirs etc. ; selon leur structuration et leur contexte les figures bougistes composées peuvent indiquer la poursuite d'une tendance établie, le retournement d'une tendance de fond, l'hésitation avant la reprise d'une tendance plus marquée.

Chiffre d'affaires : total des ventes de marchandises et/ou de prestations de services d'une entreprise sur une période donnée ; d'un point de vue comptable il s'agit de la multiplication du prix unitaire de vente des biens ou services proposés par les quantités effectivement vendues ($p \times q$).

COB (Commission des Opérations de Bourse) : organisme chargé de veiller à la protection des intérêts des actionnaires ; elle était chargée notamment d'émettre un avis concernant chaque nouvelle introduction en Bourse ainsi que de contrôler l'information donnée par les sociétés et de surveiller le bon fonctionnement du marché financier ; depuis sa fusion en 2003 avec le CMF elle est devenue l'Autorité des Marchés Financiers (cf. AMF).

Compartiments de la cote : la Bourse de Paris était jusqu'au début 2005 organisée en différents marchés : Premier marché, Second marché, Nouveau marché, marchés dérivés et Marché libre ; dans un souci de simplification et de lisibilité cette organisation a été réformée par la mise en place d'une liste unique, l'Eurolist d'Euronext qui regroupe sur Euronext Paris depuis février 2005, toutes les valeurs françaises et étrangères qui étaient jusque là négociées sur les Premier, Second et Nouveau marchés ; au sein de ce marché réglementé unique les sociétés cotées sont classées par ordre alphabétique et sont identifiables grâce à un critère de capitalisation permettant de distinguer facilement les différentes valeurs : le compartiment A regroupe les grandes valeurs (capitalisation supérieure à un milliard d'euros) ; le compartiment B regroupe les valeurs moyennes (capitalisation entre 150 millions et un milliard d'euros) ; le compartiment C regroupe les petites valeurs (capitalisation boursière inférieure à 150 millions d'euros) ; les valeurs euros et les valeurs internationales sont regroupées dans deux autres compartiments.

Comptant (marché au) : marché de valeurs mobilières sur lequel l'acheteur paie comptant les titres acquis qui lui sont livrés immédiatement, on dit également achat ferme, ce marché s'oppose au règlement différé qui permet de mobiliser des titres ou des capitaux auprès de l'intermédiaire (banque ou courtier) contre commission, ce qui constitue une avance ou un crédit qui devront être régularisés ou prorogés pour la fin du mois boursier c'est à dire la liquidation mensuelle.

Compte de bilan : document comptable qui reflète l'équilibre financier d'une entreprise à un moment donné : ensemble de ses actifs physiques et financiers d'une part et de son

endettement d'autre part ; ce document annuel est très attendu par les analystes fondamentaux des cabinets d'analyse car il permet d'avoir un instantané patrimonial de la société et de déterminer ses actifs réels nets donc sa valeur fondamentale théorique.

Compte de résultats : document comptable récapitulant l'ensemble des opérations effectuées par une entreprise regroupées en différents postes comptables (ventes de marchandises, autres achats et charges externes etc.) ; solde des recettes et des dépenses d'une entreprise au cours d'un exercice comptable ; cette différence constitue le résultat net c'est à dire le bénéfice net ou la perte nette de l'exercice ; les prévisions/anticipations d'activité à venir formulées par la société viennent nuancer un résultat : un bilan médiocre par exemple peut être rééquilibré par des perspectives d'activité en forte hausse pour des raisons structurelles ou conjoncturelles.

Conserver : terme désignant une recommandation de statu quo sur une valeur donnée par un analyste ou un cabinet ; l'investisseur s'il suit cette recommandation conservera l'action en attente d'une hausse à venir.

Consolidation : prise de bénéfices mineure sur une valeur ou un indice après une hausse préalable soutenue qui ne remet pas en cause la tendance haussière de fond ; se dit également de façon symétrique concernant un rebond technique dans un mouvement baissier bien installé.

Contrepartie au carnet d'ordres : sur le marché des valeurs mobilières un achat correspond forcément à une vente et une vente à un achat car toute transaction met en relation un acheteur et un vendeur ; partant de ce principe de base la rencontre des deux meilleures limites à l'achat (demande) et à la vente (offre) lors des dernières transactions permettra de dégager un prix d'équilibre ou prix du marché ; pour les traders au carnet avant de prendre une position longue ou short il faut s'assurer que le carnet est assez liquide (qu'il y a assez de titres) pour passer l'ordre ; mais ce problème se posera aussi au moment du débouclage de position (vente ou rachat) ; pour le tape reader l'idéal est d'avoir des carnets suffisamment liquides pour être exécuté aux quantités voulues sans trop impacter le carnet et faire le cours tout seul.

Contre pied (être pris à) : dans le langage des traders se dit, suite à une prise de position longue ou short au moment de l'apparition du signal de validation (par exemple rupture de support ou résistance), de la réaction inverse du marché qui annule l'hypothèse du trade initiale ; on parle alors de faux signal du marché : validation dans un premier temps d'une configuration chartiste suivie immédiatement d'une invalidation par réintégration de la figure initiale avec le plus souvent inversion de tendance de court terme ; (cf. fake up/fake down et fausse sortie/faux signal).

Corner (V bottom ou V corner) : vient de l'expression anglaise to corner the market ou se faire coincer par le marché ; cette situation survient quand les vendeurs à découvert sont étranglés par un retournement violent du cours à la hausse et la difficulté dans laquelle ils

sont de pouvoir se racheter dans de bonnes conditions de liquidité, les rachats de short se font alors en catastrophe au marché ; pour le vadeur cette situation doit rappeler que vendre à découvert une valeur en tendance baissière lourde mais très volatile est risqué : en effet, les valeurs spéculatives sont toujours susceptibles de se retourner violemment sur une annonce positive ; la baisse n'est pas le mouvement naturel du marché ni des valeurs ; le V bottom ou V corner est la figure chartiste correspondant à cette situation d'étranglement des vadeurs : retournement violent du cours sur un plus bas après capitulation des longs qui craquent et ramassage des opérateurs avertis ; explosion des volumes témoignant du changement de mains des titres des petits vers les gros ; accélération haussière qui valide l'inversion de tendance de court terme.

Correction : baisse sensible d'un indice ou d'une valeur consécutive à une hausse rapide ; il peut s'agir de prises de bénéfices avant la reprise de la tendance initiale, d'une hésitation ou du retournement du marché ?

Cotation réservée : si le cours coté théorique d'un titre est supérieur d'un certain pourcentage à son cours de référence par pression acheteuse ou vendeuse aucun cours n'est fixé et la cotation est dite réservée ; sur le SRD une variation de plus ou moins 10% entraîne normalement la suspension momentanée du cours de la valeur considérée ; ce système permet en théorie d'amortir et de limiter les mouvements excessifs sur les marchés de type spéculatif et irrationnel comme les paniques baissières ou haussières.

Cote officielle : liste de l'ensemble des cours des valeurs cotées ; cette cote officielle a été réformée en janvier 2005 par la mise en place d'une liste unique proposée par Euronext : l'Eurolist, qui regroupe toutes les entreprises qui étaient jusque là cotées aux Premier, Second et Nouveau, marchés ; les sociétés sont cependant identifiables par un critère de capitalisation boursière et on distingue les petites, moyennes et grandes valeurs.

Coupon : partie détachable d'une action ou d'une obligation ; pour les actions les coupons sont numérotés ils représentent le droit de l'actionnaire à percevoir les dividendes (s'il y en a ?) et à participer aux attributions et aux souscriptions.

Cours (cotation) : prix d'équilibre d'une valeur à un instant donné dont la fixation est fonction de la rencontre entre l'offre et la demande au carnet d'ordres entre le premier acheteur et le premier vendeur à la dernière transaction effective.

Cours de faillite : le plus faible niveau de cours coté est de 0,01 euro ou un centime d'euro correspondant à une situation de faillite pour l'entreprise ; autrement appelé cours de liquidation d'entreprise.

Court terme/moyen terme/long terme : notions extrêmement subjectives et relatives d'un intervenant à l'autre : de l'investisseur de portefeuille au trader court terme actif ; d'un point de vue strictement économique on considère les trois unités de temps de la façon suivante : le court terme c'est moins de trois mois, le moyen terme c'est de trois mois à

un an et le long terme c'est de un à trois ans ; en deçà le très court terme c'est moins d'une semaine jusqu'à deux semaines et au delà le très long terme c'est de trois à dix ans.

Courtage : *commission perçue par le broker qui constitue sa rémunération ; elle s'applique au donneur d'ordres (le client) au titre de l'exécution des opérations de Bourse sous forme de pourcentage du montant exécuté ou de charge forfaitaire par tranche de capital exécuté.*

Courtier/agent de change (broker) : *professionnel exécutant des ordres d'achat et de vente pour le compte de ses clients : les donneurs d'ordres ; parmi ces derniers on trouve des institutionnels (banques, assurances etc.) ou des particuliers (les ménages) ; certains brokers ont également des activités bancaires annexes comme la gestion de portefeuille, le mandat de gestion, le conseil et la notation ; les courtiers comme CortalConsors sont adossés à de grandes banques (BNP Paribas) alors que d'autres courtiers de taille plus modeste sont restés indépendants comme la société DUBUS S.A.*

Couverture : *dépôt de garantie en titres ou en espèces exigé par les intermédiaires (Institutionnels : banques ou broker) pour toute transaction au SRD.*

Daube (une) : *se dit de façon triviale par les investisseurs déçus ou des spéculateurs à la baisse sur une valeur dont le cours s'est effondré ; il peut s'agir de sociétés endettées et fragilisées structurellement qui appartiennent souvent au club des penny stocks du SRD ; souvent utilisé sur les forums de discussion avec l'expression vade-vader-vadeur ; par extension vader la daube.*

Décote : *différence entre la valeur réelle ou liquidative d'un titre (actifs réels nets) et son cours de Bourse (cf. valeur à la casse).*

Dégagement : *synonyme de vente ; peut-être utilisé de façon diplomatique et euphémisante par les analystes du marché pour évoquer une forte baisse : dégagements importants ou massifs des opérateurs sur une valeur ou du marché ; synonymes : correction, consolidation.*

Delta d'une action : *coefficient de variation d'une action en fonction de la variation du support de référence ; plus le delta est fort plus l'action est sensible au décalage du support ; synonyme d'élasticité en économie c'est à dire la variation relative d'une variable par rapport à une autre variable ; l'élasticité est forte si la variable A (action) varie plus fortement (à la hausse comme à la baisse) que la variable B (l'indice de référence) qui lui est comparée ; mais ce coefficient d'élasticité peut également être nul ou inverse selon les variations relatives des deux variables.*

Dettes : *ce que la société doit à ses créanciers (fournisseurs, banques, obligataires, Etat etc.) ; elle est divisée dans le bilan en dettes financières, d'exploitation et hors exploitation ; l'endettement massif d'une société même rentable impacte lourdement sur son cours de Bourse car il fait peser un risque supplémentaire et accroît le niveau d'incertitude sur le titre pour l'avenir.*

Dilution : phénomène par lequel le nombre d'actions augmente par le jeu d'une nouvelle émission sans que le capital s'accroisse parallèlement ; cette nouvelle émission d'actions peut avoir lieu au moment de la recapitalisation d'une société endettée ou tout simplement pour s'assurer le financement de nouveaux investissements ; dans le cas de la recapitalisation d'une société endettée qui joue sa survie ce gonflement du capital sans création de valeur-ajoutée immédiate pour l'actionnaire est redouté par les investisseurs et des dégagements importants précèdent l'émission de nouveaux titres ce qui précipite souvent le cours vers le prix de l'émission à venir ; l'augmentation de capital par émission de nouveaux titres est en effet négative pour les actionnaires dans la mesure où les dividendes pris sur la valeur ajoutée vont être partagés entre un plus grand nombre d'actions ce qui à bénéfices constants pour l'entreprise devrait se traduire par une baisse du dividende moyen par action détenue, si un dividende est encore versé, donc une baisse de la rentabilité moyenne pour l'actionnaire détenteur d'une fraction du capital de l'entreprise ; par contre une fois la recapitalisation réussie, les nouvelles actions émises ayant trouvé des acheteurs même au prix d'une forte dilution ayant entraîné une forte baisse du cours de Bourse, la société repart sur des bases financières et comptables plus saines, ce qui abaisse le niveau d'incertitude et éloigne le risque de faillite donc est a priori favorable à son cours de Bourse ?

Distribution : phénomène observé en fin de hausse d'un indice ou d'une valeur où les grosses mains anticipant une baisse prochaine et un retournement des cours se débarrassent progressivement de leurs blocs de titres vers les particuliers qui achètent au plus haut pensant que la hausse va se poursuivre ; l'antinomie est la phase d'accumulation où les opérateurs se postent longs sur un support ou sous une résistance importante dans l'attente du break up qui va booster le titre.

Dividende : rémunération versée annuellement par la société à l'actionnaire ; chaque année la société anonyme fixe en assemblée générale la part des bénéfices qui pourra être distribuée ; la société ne versera de dividendes que si elle réalise des bénéfices ; une société en difficulté peut décider de ne pas verser de dividende ; le dividende peut être versé en cash ou bien sous forme d'actions.

Dotcom : en français point com ; surnom donné aux entreprises 100% Internet au moment de la bulle de la fin des années quatre-vingt dix.

Double top/double bottom (double sommet/double creux) : le double sommet ou double top ou structure en M est une configuration de retournement à la baisse ; le double creux ou double bottom ou structure en W est une configuration de retournement à la hausse qui doit être accompagnée de volumes de validation ; ces deux figures symétriques typiques du chartisme sont d'une grande valeur prédictive et autoréalisatrice car très suivie par le marché.

Dow (La théorie de) : théorie fondatrice du chartisme occidental et contemporain à connaître absolument ; la théorie de Dow comporte six grands principes que nous développerons succinctement :

- le marché prend tout en compte : pour Dow les marchés sont le reflet des facteurs qui affectent l'offre et la demande ; ainsi le cours est la résultante de toutes les informations disponibles et anticipées ; c'est l'un des principes de base de l'analyse technique qui ne s'intéresse qu'aux seules données de marché et non pas aux données fondamentales comme les statistiques économiques ou les résultats des entreprises ; cette théorie s'applique aux indices comme aux marchés d'actions ;

- le marché évolue selon 3 tendances : Dow définit une tendance haussière comme étant une succession de sommets plus hauts que les sommets précédents ; inversement, une tendance baissière consistait en une succession de bas de plus en plus bas ; il considère qu'une tendance est composée de trois trends : la tendance primaire comparable à la marée ; la tendance secondaire comparable aux vagues ; la tendance mineure comparable aux ondulations sur les vagues ; la tendance primaire est la tendance de fond ; elle indique la direction principale du marché et dure de une à plusieurs années ; la tendance secondaire ou intermédiaire vient corriger la tendance de fond ; elle dure de 3 semaines à 3 mois et les corrections intermédiaires de moyen terme retracent généralement 1/3 à 2/3 ou 50% du mouvement précédent ; la tendance mineure dure généralement moins de 3 semaines et ces corrections de court terme sont des fluctuations au sein de la tendance moyen terme ; ainsi les marchés possèdent différents niveaux ; un marché haussier peut évoluer à la baisse sur le court terme mais être orienté à la hausse sur le long et le moyen terme ; cette notion d'échelle de temps est la clé de la compréhension de l'évolution des marchés ;

- la tendance principale se décompose en 3 phases : une phase d'accumulation où divers intervenants achètent le titre ; quelques initiés et nombre d'investisseurs qui anticipent la fin du marché baissier ; il s'agit d'une anticipation de la nouvelle ; les forces d'achat deviennent alors supérieures aux forces de vente mais le volume des transactions n'est pas très élevé ; une tendance se dessine cependant ; une phase d'imitation où la nouvelle devient publique et l'optimisme règne bon nombre d'intervenants décident de suivre la tendance, le volume des transactions augmente, les cours progressent rapidement ; une phase de distribution pendant laquelle les bonnes nouvelles continuent d'affluer mais les premiers investisseurs prennent leurs bénéfices, la force du mouvement s'affaiblit, les plus hauts ainsi que la phase de retournement baissier sont désormais très proches ;

- les indices doivent apporter une double confirmation : Dow considère que pour être confirmée une tendance doit être observée simultanément sur deux indices ; il fait alors référence aux deux indices qu'il a construits (Industrial Average et Rail Average) ; une tendance qui se renverse ne donne pas forcément des signes de retournement sur les deux

indices en même temps ; si les deux indices divergent c'est que la tendance principale est toujours en cours ;

- le volume doit confirmer la tendance : Dow considère le volume des transactions (achats/ventes) comme un indicateur secondaire mais néanmoins important pour confirmer l'appartenance de signaux d'achat ou de vente ; pour lui le volume augmente dans le sens de la tendance principale ; selon son principe quand la tendance principale est à la hausse le volume aura tendance à augmenter à mesure que les prix montent et à diminuer lorsque les prix baissent ; inversement dans une tendance baissière la baisse des prix s'accompagnera d'une augmentation des volumes alors que les corrections à la hausse coïncideront avec une baisse des volumes d'échange ;

- une tendance est toujours valide tant qu'elle n'a pas donné des signaux clairs de renversement : ce principe met en avant l'importance des méthodes liées au suivi de tendance ; l'anticipation de l'évolution des cours au moyen de divers outils d'analyse technique pourront constituer une aide précieuse pour détecter les signaux de renversement ; toute la difficulté consiste en fait à faire la distinction entre une correction de moindre degré et un changement radical de la tendance de fond.

Dow Jones : principal indice américain des valeurs industrielles qui tire son nom des brokers du XIX^{ème} siècle MM. Dow et Jones ; cet indice est composé de trente grandes valeurs industrielles cotées au NYSE (New York Stock Exchange), représentatives de l'économie américaine dont une bonne partie sont des majors, leaders mondiaux dans leur secteur d'activité ; on peut citer Coca Cola ou General Motors ou Chase parmi les blue chips qui compose cet indice.

Droits de garde : l'intermédiaire financier institutionnel dépositaire du compte client (banque, broker) peut demander des frais de garde à son client ; il n'existe pas de tarif réglementé et chaque intermédiaire est libre de fixer le sien ; un certain nombre d'intermédiaires dans une stratégie concurrentielle agressive proposent la gratuité ou l'annulation des droits de garde.

Droit de souscription (DS) : droit préférentiel d'un actionnaire à souscrire au prorata temporis des actions détenues à une augmentation de capital en payant les nouvelles actions émises à un prix généralement avantageux et avant le reste du marché ; ce droit de souscription pour les actionnaires avant l'AK est fixé à un mois ; si les nouvelles actions émises par la société au moment de l'augmentation de capital (AK) le sont à un cours nettement inférieur du dernier cours coté connu les spéculateurs vont être tentés de jouer l'alignement du cours actuel sur le cours de la future AK ; si ce différentiel de prix est important la spéculation vendeuse va grossir pariant sur une forte baisse du cours actuel sur le nouveau cours de référence de l'AK.

EBE (excédant brut d'exploitation) : terminologie comptable française ; excédent brut (avant impôt à la production et impôt sur les bénéfices) dégagé par une entreprise

comprenant l'amortissement (le remplacement à l'identique du matériel obsolète), les dividendes à verser aux actionnaires et enfin les bénéfices ou profits ; cet indicateur comptable permet de mesurer ce qui revient à l'entreprise et donc de mesurer sa rentabilité avant impôt ; l'excédent net d'exploitation (ENE) est l'EBE après impôts à la production (calculé sur la valeur ajoutée) et sur les bénéfices (impôt sur les sociétés).

EBITDA : l'EBITDA, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization est l'équivalent américain de l'EBE ou Excédent Brut d'Exploitation ; l'EBE correspond à la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation consommées ; en détaillant : $EBE = \text{valeur ajoutée} + \text{subventions d'exploitation} - [\text{impôts, taxes et versements assimilés hors impôt sur les bénéfices ; charges de personnel et charges sociales ; dotation nette aux provisions pour dépréciation d'actifs circulants et pour risques et charges d'exploitation}] + [\text{autres produits d'exploitation}] - [\text{autres charges d'exploitation}]$; l'évolution de l'EBITDA ou de l'EBE a un gros impact sur le cours de Bourse c'est un des principaux critères de rentabilité retenus pour la notation des fondamentaux d'une société avec le résultat ou le bilan.

Effet de levier : effet par lequel la plus-value (moins-value) réalisée est multipliée par rapport au capital investi ; mécanisme utilisé par le SRD ; à partir d'une somme initiale déposée sur un compte et selon le profil de risque du client l'intermédiaire peut lui prêter de un (pas de prêt) à cinq fois son montant initial ; au cas où le client utiliserait cette possibilité démultipliatrice du levier et qu'il arbitrerait sur des valeurs lui permettant de réaliser des plus-values il peut s'exposer au-delà de son capital propre et multiplier ses gains jusqu'à cinq théoriquement ; le SRD est dangereux surtout s'il est utilisé en levier maximum sur l'intégralité du capital : dans ce cas précis, une moins-value de 20 % fait théoriquement sauter le compte du joueur ($5 \times -20\% = -100\%$) ; il doit donc être utilisé avec modération et seulement lorsque le trader ou l'investisseur deviennent avertis ; un effet de levier mal utilisé provoquera rapidement un défaut de couverture si les moins-values latentes ne sont pas coupées rapidement ; l'institutionnel peut alors provoquer le solde des lignes du portefeuille par le client ou lui demander d'augmenter son niveau de couverture pour ne pas être pris en défaut.

Equity, stock, share : termes anglo-saxons polysémiques mais relativement proches (quasi synonymes) signifiant actions ou valeurs mobilières.

ETE (épaule/tête/épaule) : figure chartiste très classique et très connue qui s'apparente à une forme particulière de double top de triple rebond baissier sur une résistance ; le sommet central est plus haut que les deux sommets adjacents ; l'ETE est validée lors de la cassure par le bas de la ligne de cou (droite plus ou moins horizontale à la base de la figure) ; il s'agit souvent d'une figure de retournement baissier à l'issue d'une tendance haussière ; sa fiabilité est relative car elle est trop connue et est souvent prise à contre pied ou utilisée comme un faux signal de baisse ; un ETE inversé est la figure symétrique qui

s'apparente à une forme particulière de double bottom de triple rebond haussier sur un support.

Etre liquide (être cash) : se dit d'un agent économique qui détient de l'argent immédiatement disponible sous forme de liquidités ou de placements monétaires assimilables ; situation du trader qui n'a aucune position en cours ni en long ni en short pour le motif du manque d'opportunité ou celui du débouclage en fin de journée pour le trader intraday.

Etre long : acheter une action au comptant ou à découvert pour jouer la hausse du cours du titre ; s'oppose à la position du baissier qui anticipe une chute du cours de la valeur et qui vend à découvert le titre pour gagner à la baisse.

Etre short (shorter une action) : position du vendeur de titres à découvert au SRD ; prise de position inverse du long (être acheteur pour jouer la hausse au comptant en ferme ou au SRD en étant acheteur à découvert), qui consiste à jouer un titre à la baisse en accompagnant celle-ci ; son broker lui prête les titres qu'il souhaite shorter ; en plus du courtage lié à l'exécution de l'ordre une commission est perçue variable d'un broker à l'autre, pour avance de titres ; possibilité de se racheter à un cours plus bas, la différence constitue alors pour une plus-value ; ce système moins connu du grand public mais essentiellement des professionnels et des spéculateurs particuliers avertis, permet de gagner en période de baisse, d'autant plus que les baisses sont plus rapides que les hausses ; le ressort psychologique de la baisse qui est la peur panique de tout perdre ou de ne pas pouvoir revendre est bien plus forte et violente que l'espérance de gains ; les accélérations baissières ont lieu lorsque le carnet d'ordres se vide à l'achat et qu'il n'y a plus que des vendeurs au marché et des vendeurs à découvert, la valeur s'effondre sous son propre poids boursier par une loi de gravitation boursière !

Etroit (marché) : le marché d'une valeur est étroit ou fermé si le volume (carnet d'ordres peu rempli) ou la fréquence de transactions (cotation discontinue) sont faibles ou irréguliers ; type de valeur difficile à trader car l'intervenant au moment de passer à l'achat risque d'impacter excessivement le carnet et de faire le cours lui-même ; une fois en position il peut avoir du mal à trouver la contrepartie au carnet lorsqu'il voudra solder sa position en vendant ses titres ; les valeurs du SRD sont le plus souvent liquides ou très liquides (compartiments A et B) ; le compartiment C des valeurs au comptant l'est beaucoup moins ou de façon très variable ; à noter que les titres du compartiment C ne sont pas vendables à découvert et que la seule position possible est d'entrer long sur la valeur et de déboucler sa position par une vente.

Eurolist : Euronext en janvier 2005 dans un souci de simplification et de lisibilité de la cote a mis en place la liste unique l'Eurolist d'Euronext (Eurolist by Euronext) en concertation avec les professionnels de la finance ; cette réforme se traduit par la création d'une liste unique qui regroupe l'ensemble des marchés réglementés ; à Paris toutes les entreprises qui faisaient jadis partie des Premier, Second et Nouveau marchés sont ainsi

regroupées depuis février 2005 en trois compartiments A, B et C ; au sein de ce marché réglementé unique les sociétés cotées sont classées par ordre alphabétique et sont identifiables grâce à un critère de capitalisation permettant de distinguer facilement les petites valeurs du compartiment C (capitalisation boursière inférieure à 150 millions d'euros), des valeurs moyennes (entre 150 millions et un milliard d'euros), des grandes valeurs (capitalisation supérieure à un milliard d'euros) ; le principe de la liste unique a été étendu le 4 avril 2005 aux places d'Amsterdam, de Bruxelles et de Lisbonne ; cette réforme importante a permis d'améliorer la visibilité et la liquidité des petites et moyennes entreprises au sein de ses marchés et d'offrir de nouvelles opportunités de financement aux sociétés européennes ; les sociétés désireuses de s'introduire sur l'Eurolist d'Euronext peuvent y accéder à partir de la place financière de leur choix : Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne ou Paris selon le marché domestique et le cadre juridique qu'elles choisissent ; ces quatre points d'accès géographiques conduisent toutefois à une seule cote l'Eurolist d'Euronext.

Euronext : Euronext est devenue la première Bourse transnationale ; elle est née en septembre 2000 de la fusion des Bourses d'actions et de produits dérivés d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris et rejointe en 2002 par la Bourse portugaise ainsi que la Bourse internationale de produits dérivés de Londres ; Euronext offre une gamme de services allant de l'admission à la cote d'instruments financiers à la négociation de produits au comptant et de produits dérivés, la diffusion des cours et le support informatique etc. Euronext a créé un marché unique pour ses produits au comptant (actions, obligations, trackers, warrants etc.) qui permet de négocier toutes les actions de sa cote sur le même système de négociation électronique ; Euronext est la plus grande Bourse européenne pour les produits au comptant en termes de volume de capitaux échangés dans le carnet d'ordres central.

Faire le cours : situation où le trader au carnet en raison de la faiblesse des volumes impacte trop le cours lorsqu'il prend position à l'achat et dans l'autre sens lorsqu'il ne parvient pas à déboucler son trade facilement et impacte défavorablement le cours en soldant sa ligne au moment de vendre ses titres ; (cf. marché étroit et contrepartie au carnet d'ordres).

Faire sauter son compte : situation d'un trader ou d'un compétiteur en trading qui prend le risque maximum du levier 5 sur un seul titre au RD et se retrouve en moins-values latentes proche de - 100% sur une position initialement perdante d'environ - 20% (5 x - 20%) ; cette situation met en évidence les dangers du SRD qui amplifie les gains si le trade est gagnant mais qui multiplie les pertes jusqu'à la disparition du capital en cas de trade perdant par fermeture du compte sur défaut de couverture.

Fake up/fake down : terme anglo-saxon du verbe to fake signifiant littéralement feindre, maquiller, triquer ; en analyse graphique on parlera de faux signal haussier (fake up) et de faux signal baissier (fake down) au moment de la sortie avec accélération d'une figure chartiste en cours rapidement invalidée par réintégration de la tendance initiale et inversion de tendance après un faux départ à la hausse ou à la baisse.

Fausse sortie/faux signal : figure chartiste d'invalidation haussière ou baissière qui commence par donner un signal technique apparemment clair et fiable (sortie de canal oblique ou de range de consolidation latérale avec des volumes ; cassure d'une résistance à la hausse ou d'un support à la baisse sur gros volumes etc.) mais qui se termine par une réintégration du canal et qui annule donc l'accélération qui aurait dû suivre voire qui inverse purement et simplement le signal et le trend initiaux ; ce type de figure s'est multiplié ces dernières années en raison de l'apparition de nombreux faux signaux chartistes sur le marché ; (cf. fake up/fake down).

Figure en M/figure en W : figure typique de l'analyse graphique appartenant à la configuration chartiste du double top et plus largement de l'ETE (épaule-tête-épaule) qui se caractérise par deux plus hauts environ de même hauteur l'ensemble formant approximativement un M ; cette figure devient fortement baissière si la ligne de cou (base des deux ou trois points bas du M) est franchement cassée à la baisse ; on a alors une accélération baissière vers un point que l'on peut situer à la même amplitude que la base du M à son sommet (théorie de la balançoire) ; cette figure a un bon degré de fiabilité chartiste ; elle reste une configuration menaçante très prédictive si elle se déroule en respectant les règles énoncées ; il existe le symétrique graphique le M inversé ou figure en W qui a également un bon indice de fiabilité et de prédictibilité comme valeur de retournement haussier cette fois-ci ; (cf. double top/double bottom).

Finance comportementale : la finance comportementale pose un certain nombre de problématiques pertinentes d'un point de vue économique dont celles de l'efficacité des marchés financiers et celle de la rationalité des agents économiques qui interviennent sur ces marchés en particulier les questions autour de la rationalité limitée des agents dans des contextes d'incertitude et des biais psychologiques et cognitifs dans leurs décisions d'intervention ; elle se caractérise donc par l'application de la psychologie comportementale à la finance : la psychologie individuelle et celle qui agrège les comportements des agents c'est à dire la psychologie sociale ; elle étudie les comportements individuels et collectifs des intervenants institutionnels et particuliers sur les marchés financiers et leurs influences sur les cours de Bourse ; elle montre que les investisseurs ne sont pas totalement rationnels dans leurs décisions et qu'ils sont sous influence plus ou moins inconsciente ; elle tente d'identifier des cas où ces irrationalités/rationalités limitées biaisent les cognitions (compréhension, mémoire) des investisseurs, leurs émotions et au final leurs attitudes ; elle tente de mettre en évidence les déterminants sous-jacents dans les comportements des acheteurs et des vendeurs ; si ces biais peuvent arriver à se compenser, le plus souvent ils créent des inefficiences du marché sous la forme d'anomalies de prix : ce sont des écarts entre les cours effectifs des actions et leur valeur dite intrinsèque, calculée avec des modèles mathématiques traditionnels de type PER etc. ; l'analyse comportementale tente de comprendre le fonctionnement de ces

anomalies dans l'espoir d'en tirer profit pour une meilleure appréciation des risques et des potentiels de gains. (Cf. rationalité).

Finger (doigt) : *variation de cours violente soudaine et très brève en général à la baisse, suivie d'une reprise immédiate du cours à la hausse par ramassage massif ; cette brusque volatilité de cours s'explique par une manipulation de marché, une application entre institutionnels, qui, en faisant baisser artificiellement le prix entraîne un cassage en chaîne de stops loss de protection positionnés dans une zone de prix stratégique sous un support majeur ou sous une chiffre rond etc. ; cette manipulation a pour objectif de ramasser du papier avant la reprise de la hausse ; les salles de marché qui possèdent des carnets d'ordres à la visibilité plus étendue que les particuliers peuvent repérer ces zones de stops postés et aller chercher les titres là où ils sont.*

Fixing d'ouverture/fixing de clôture : *cours d'ouverture et de clôture d'une valeur qui résulte de la première transaction réalisée (fixing d'ouverture) ou de la dernière transaction réalisée au carnet d'ordres (fixing de clôture) ; les échanges de titres en after market 10 à 15 minutes après la clôture officielle du marché à 17h30 se feront nécessairement au prix du fixing de clôture ou prix de la dernière transaction effective.*

Following trend : *trading d'opportunité qui cherche à suivre la tendance de court et très court termes du marché sur les indices ou les valeurs ; type de gestion qui n'anticipe pas sur le long terme et cherche à surfer une tendance tant que celle-ci reste valide.*

Fonds éthiques (éthique boursière) : *les fonds éthiques ou fonds socialement responsables sont des fonds gérés via des critères quantitatifs habituels (risque/rentabilité) mais auxquels on ajoute des critères plus qualitatifs liés à une certaine forme d'éthique ou de morale financière et boursière ; les possesseurs de parts de fonds éthiques bien qu'intéressés par la rentabilité de leur produit ont également une volonté de sélectionner ou d'exclure un ensemble de valeurs qui ne leur conviennent pas à partir de critères éthiques précis faisant référence à une morale économique et financière ; un gestionnaire de fonds éthique peut utiliser deux méthodes différentes pour la sélection des valeurs qui constitueront son portefeuille, la sélection de sociétés à partir de critères positifs ou l'exclusion de sociétés à partir de critères négatifs : soit il choisit certaines valeurs en fonction de critères prédéfinis comme le soutien au développement de l'économie de certains pays d'Afrique, le respect de l'environnement, la politique sociale innovante etc. ; on parle alors de critères positifs ; soit il exclut certaines valeurs à cause principalement de leur métier ou secteur d'activité comme des valeurs liées au tabac à l'armement à la chimie ou au sexe etc. ; on parle alors de critères négatifs ; ces fonds bien que marginaux en terme de montant de capital géré sont de plus en plus nombreux en raison d'une augmentation de la demande de moralisation des activités financières ou boursières par les institutionnels et les ménages ; ils témoignent d'une volonté de responsabilisation de l'activité économique de l'homme ; certaines études de marché ont montré que les performances boursières de ces fonds éthiques ont été souvent supérieures à*

celles des benchmarks officiels, ce qui tendrait à prouver que rentabilité et morale économiques ne sont antinomiques.

Fonds de pension : fonds spécialisé dans la gestion d'actifs en vue du versement d'une retraite complémentaire par capitalisation aux salariés adhérents ; ces fonds de capitalisation n'ont pas vocation à être spéculatifs mais ont plutôt une stratégie de gestion de portefeuille prudente type père de famille : sélection de blue chips et valeurs des principaux indices mais très peu de petites valeurs ; les principaux fonds de pensions sont américains et anglo-saxons ; ils sont très présents sur les grosses capitalisations du CAC40 et de l'Eurolist d'Euronext.

Forum de discussion (chat) : forums Internet sur certains sites boursiers où les investisseurs et les traders échangent leurs avis sur les valeurs ou les thèmes de leur choix (une valeur, un marché, le marché immobilier etc.) ; ces chats sont souvent des lieux de diffusion des rumeurs de marché et manipulations de l'information à ce titre ils ne sont ni très fiables ni très objectifs ; des modérateurs peuvent intervenir pour limiter les excès en tous genres ou interdire la diffusion d'information prohibés par la loi et engager des poursuites à l'encontre des responsables etc.

Futures : indicateurs qui donnent la tendance d'un indice avant l'ouverture en fonction des rapports de force au carnet d'ordres central entre acheteurs et vendeurs ; le plus suivi en France est le Future Nasdaq qui donne une idée de la tendance à venir sur les marchés américains et qui est considéré comme un précurseur de tendance intraday.

Gap (fenêtre en chandelier japonais) : très importante figure chartiste qui correspond à une zone de cours dans laquelle aucun n'échange de titres n'a eu lieu ; si une valeur clôture à 25 euros et ouvre le lendemain à 27 euros nous sommes en présence d'un gap de deux euros entre 25 et 27 euros ; les gaps prennent un sens différent voire opposé selon qu'ils sont communs et appelés à être comblés le plus souvent ou selon qu'ils sont de confirmation/continuation, de rupture, inversion de tendance (île de retournement) etc.

Gap up/gap down : gap commun qui se manifeste soit à la hausse soit à la baisse souvent au moment de la sortie d'une figure chartiste forte, de continuation (canal de tendance), d'hésitation (triangle) ou de retournement (ETE) ; au moment de la validation d'une sortie graphique le mouvement s'accélère en raison de l'agrégation des intervenants qui se positionnent massivement en même temps pour jouer l'accélération et la reprise de directionnalité du cours, ce qui va accroître la volatilité de ce dernier.

Gérant de portefeuille : mandataire qui gère un portefeuille d'actifs pour le compte de ses clients en fonction d'une stratégie prédéfinie qui précise le degré d'exposition au marché actions et le type de gestion (prudente/équilibrée/dynamique/agressive et spéculative/éthique etc.) et le marché retenu (Premier marché, Second marché, Nouveau marché, valeurs CAC, SRD, valeurs étrangères de l'Eurolist d'Euronext etc.)

Gestion alternative : la gestion alternative désigne un ensemble très varié de méthodes et de stratégies de gestion d'actifs spécialisés techniques et concentrés sur une niche de marché bien précise ; elle se donne pour objectifs d'atteindre un niveau de performance absolue de préférence stable décorrélée de la tendance globale du marché, tout en minimisant les risques et en garantissant le capital investi ; les outils de la gestion alternative sont :

- la vente à découvert (selling short) qui consiste à vendre des titres que l'on ne détient pas en espérant les racheter moins cher ultérieurement ; le gérant emprunte ces mêmes titres sur la période et comme lors d'un prêt de titres il y a transfert de propriété vers l'emprunteur si bien que celui-ci a le droit de les vendre ; il lui faut seulement faire en sorte d'avoir racheté les titres au moment où il doit les rendre ;
- l'arbitrage qui consiste à exploiter des écarts de prix injustifiés par exemple en achetant des obligations convertibles supposées sous évaluées tout en vendant à découvert l'action sous jacente ;
- la recherche de l'effet de levier (leverage) qui consiste à emprunter du cash pour augmenter la taille effective du portefeuille constitué au départ seulement des fonds apportés par les investisseurs ;
- le recours aux produits dérivés comme les options, les futures ou contrats de gré à gré dans un but spéculatif ou au contraire pour couvrir le portefeuille.

La gestion alternative s'appuie aussi sur la recherche et l'analyse micro ou macro économique qui doit permettre de trouver des opportunités soit dans les tendances de fond de l'économie ou des marchés financiers soit en identifiant des entreprises à fort potentiel ou au contraire en difficulté ; les différentes stratégies de la gestion alternative se caractérisent par des ratios rendement/risque très variables ; il existe de nombreuses présentations des différentes stratégies alternatives :

- l'arbitrage de convertible (convertible arbitrage) investit dans les obligations convertibles mal cotées sur le marché ; cette stratégie consiste à acheter l'obligation convertible, tout en vendant l'action sous jacente à découvert ;
- sélection de titres (Long short Equity) qui consiste à prendre des positions aussi bien longues (acheteuses) que courtes (vendeuses) sur des actions sélectionnées appartenant au même secteur ou à la même zone géographique avec une position nette résultante plutôt longue (long bias) ou plutôt vendeuse (short bias) ou neutre (market neutral) ; nécessite de bien maîtriser les outils de sélection des titres (stock picking) ;
- macro/opportuniste (global macro) qui tente de tirer profit des évolutions de l'économie globale en particulier les évolutions de taux dues suite aux politiques économiques de gouvernements ; utilise les instruments reflétant la situation économique mondiale : devises, indices, courbes de taux, matières premières ;
- arbitrage sur produits de taux (fixed income arbitrage) qui cherche à tirer profit des mouvements et des déformations de la courbe des taux ; utilise comme véhicules les titres

d'Etat les futures et les swaps de taux ; - arbitrage sur fusions-acquisitions (merger arbitrage) : la possibilité d'arbitrage dans ce genre de situations (OPA, OPE) résulte de l'écart entre le prix annoncé par l'acquéreur et le prix auquel la cible se traite sur le marché ; - situations spéciales (event driven) : le gestionnaire recherche les opportunités générés par des événements intervenant dans la vie des entreprises comme la filialisation, fusions, ou des difficultés (distressed securities) ; - marchés émergents (emerging markets) : stratégie qui investit dans les marchés en développement ; très risquée car les instruments de couverture ne sont pas toujours disponibles sur ce type de marché.

Gestion de portefeuille growth ou value : *les gérants de portefeuille ont de nombreuses stratégies d'arbitrage possibles sur les valeurs qui entrent dans la composition de leur fonds ; deux d'entre-elles sont plus classiques et à l'origine de la structuration de nombreuses SICAV et FCP actions : la gestion growth et la gestion value ; la première tente de choisir des sociétés au fort potentiel de croissance sur le moyen et long termes dont le cours devrait s'apprécier ; la gestion value quant à elle repère des valeurs sous cotées que le marché a oublié ou des recoveries qui une ont des problèmes d'endettement ou structurels mais qui en cas d'amélioration de leurs fondamentaux retrouveront les faveurs du marché comme Alstom qui était proche de la faillite en 2005 et qui rentre au CAC 40 en été 2006 ; ces deux optiques s'inscrivent dans une durée d'investissement de moyen terme et peuvent être associées au sein d'une stratégie mixte.*

Hedge fund (fonds spéculatif de gestion) : *au départ fonds de couverture anglo-saxon pouvant avoir recours à la vade devenu fonds d'investissement à très hauts risques ; to hedge signifie couvrir une position en prenant une autre position symétrique ; ceci ne signifie pas pour autant que tous les hedge funds pratiquent des stratégies sans risque cela ne leur permettrait pas d'obtenir les performances dont ils se targuent ; le gestionnaire de ce type de fonds investit sur des produits à risque (produits dérivés, certificats, warrants etc.) et utilise des techniques risquées (vente à découvert) ; en contrepartie de ce haut risque le rendement potentiel de ce type de fonds serait nettement supérieur [?] ; un hedge fund ou fonds alternatif est un organisme de gestion collective fonctionnant sur le même principe que les OPCVM ou mutual funds américains mais investi dans une stratégie alternative ; contrairement aux fonds classiques les hedge funds obtiennent des performances généralement déconnectées de la tendance générale des marchés actions ou obligations ; le métier des hedge funds est très technique et spécialisé pratiqué généralement par des gérants expérimentés indépendants et dont la fortune personnelle est souvent pour partie engagée dans le fonds ; les gérants sont généralement rémunérés sur les performances du fonds ; du fait de la non diversification des portefeuilles (choix d'une stratégie unique) et du recours éventuellement massif aux produits dérivés les hedge funds échappent aux catégories traditionnelles de mutual funds ; c'est donc aussi un métier peu régulé : les hedge funds sont développés aux Etats-Unis et dans les*

zones dites offshore ; un hedge fund se spécialise généralement dans une stratégie alternative précise c'est pourquoi il en existe autant de sortes que de stratégies alternatives ; les hedge funds attirent des investisseurs fortunés et avisés par les perspectives de résultats qu'ils offrent quelle que soit la tendance globale de fond des marchés ; on attend d'un hedge fund qu'il se spécialise sur une stratégie et s'y tienne avec constance : c'est une question de transparence et un des risques lié à l'investissement dans les hedge fund est justement un changement de style de gestion non avoué si la stratégie annoncée au départ n'apporte pas les résultats escomptés ; les performances des hedge funds sont en réalité très variables ; la volatilité étant souvent élevée l'investisseur peut souhaiter se porter vers un fonds offrant des perspectives à long terme moins avantageuses mais avec plus de stabilité ce qui lui permet de sortir à tout moment du fonds ; c'est pourquoi les fonds de fonds alternatifs ont été créés ; les capitaux collectés sont investis par le gérant dans un éventail de fonds alternatifs répartis sur toutes les stratégies connues ; contrairement à ce qu'on pourrait croire il ne s'agit pas seulement de créer une sorte de melting de fonds puis de laisser faire les gérants de chaque fonds ; un véritable travail de recherche et d'ingénierie financière est requis pour sélectionner les gérants évaluer les risques et choisir la répartition des actifs entre les différents fonds ; une caractéristique de la courbe de rendement d'un fonds de fonds alternatif par rapport à la courbe de croissance du marché est que le fonds de fonds ne prend jamais toute la hausse en période de croissance mais limite la baisse au capital investi dans les périodes de crise.

Impacter : anglicisme et néologisme signifiant dont l'effet ou la conséquence a eu, a ou va avoir un impact ; effet d'un facteur (variable) sur un autre facteur (variable) ; relation de causalité à deux variables l'une étant indépendante (causale) et l'autre dépendante (impactée).

Impôt de Bourse : taxe dégressive prélevée par l'Etat sur les opérations de bourse relatives aux valeurs mobilières : elle s'élève à 0,30% du montant de l'opération au-delà de 7830 euros et jusqu'à 153000 euros (puis de 0,15% pour les transactions supérieures à 153000 euros ; elle ne s'applique donc pas pour les petites transactions inférieures à 7830 euros ; certains day traders cherchent à l'éviter systématiquement estimant qu'ils laissent déjà beaucoup de leurs gains boursiers au Trésor Public ; d'autres ne cherchent pas l'évitement absolu mais font attention lorsque les sommes engagées sont importantes ; à noter que sur les valeurs technologiques du SRD et du Nouveau marché cet impôt ne s'applique pas : il s'agissait à l'origine de ne pas pénaliser le financement des jeunes pousses françaises et donc de favoriser l'investissement boursier sur ces types de valeurs fortement demandeuses en capital.

Indice boursier : indicateur statistique boursier regroupant les principales capitalisations d'un secteur géographique (pays, zone économique) ou selon leur secteur d'activité (secteur traditionnel, secteur d'activité particulier, secteur technologique etc.) ; il se calcule le plus généralement par la moyenne pondérée des pourcentages de variation des cours cotés sur

chacune des valeurs d'un échantillon constant ; c'est un indicateur par comparaison à une base qui permet de juger l'amplitude des variations à la hausse ou à la baisse ; la variation du jour se calcule par rapport au niveau de l'indice à la clôture de la veille donc de l'ouverture du jour ; la variation annuelle des indices est représentative de la tendance et elle est la référence (le benchmark) pour beaucoup d'OPCVM (SICAV et FCP actions entre autre) ; les principaux indices français sont : le CAC 40, le SBF 120 et 250, le SRD ; les indices américains les plus importants sont le Dow Jones, le Standard and Poors et le Nasdaq Composite, 50 et 100 ; les autres grands indices internationaux sont : le Footsie de Londres le Dax de Francfort et le Nikkei de Tokyo etc. ; il existe également des indices composites européens l'Eurostoxx 50, le FTSEurofirst 80 et 100, Euronext 100 etc. ; les indices sont surtout utiles aux traders pour estimer la tendance de fond ou globale du marché mais ils doivent être suffisamment représentatifs de l'ensemble de la cote pour permettre de dégager le trend et ne pas surpondérer certains secteurs ou valeurs : le cas de Total dans le CAC40 dont la capitalisation représente 15% de l'indice ; pour les traders de court terme ou intraday se sont les indices américains en particulier le Nasdaq, qui donnent la tendance sur les autres indices français et mondiaux.

Initié : toute personne qui par ses fonctions sa profession ou ses relations détient des informations confidentielles sur une société ; l'initié peut profiter de ces informations pour agir en Bourse pour son propre compte ou faire agir une relation afin de spéculer à la hausse ou à la baisse sur un titre avant et au détriment des autres opérateurs.

Intraday : opération d'achat et vente réalisée dans une même journée ; ces opérations ont le plus souvent une faible rentabilité mais leur multiplication peut accroître rapidement les gains sur un portefeuille ; les allers/retours peuvent être utilisés soit lors d'annonces spécifiques (secteur, société) ou bien au sein de la fourchette de cotation qui peut quelquefois être de 3 ou 4% ; pour les traders court terme rencontrés il s'agit de limiter les risques inhérents de l'après clôture et de ne jouer qu'en ayant la possibilité de maîtriser la situation plutôt que d'avoir à la subir, type gap d'ouverture dans le mauvais sens etc. ; les entrées/sorties de position intraday au règlement différé sont gratuites et ne génèrent donc pas de frais supplémentaires au courtage contractuel du broker.

Investisseurs institutionnels (zinzins) : intervenants financiers sur les marchés composés essentiellement des banques, assurances et organismes de placements et de crédits, autrement appelés institutionnels ; leur poids en termes d'encours détenu ou de capital géré leur permet d'avoir un pouvoir de marché important ; ils sont considérés comme des investisseurs de long terme ; en principe ils ne proposent pas à leur clientèle retail (de réseau) de produits alternatifs de type long/short equities.

Krach boursier (market crash) : chute importante et brutale de l'ensemble des valeurs de la cote ; on peut parler de mini krach intraday lorsqu'il est impossible de coter le CAC 40 l'indice de référence est alors suspendu ce qui est tout de même assez rare ; dans ce

cas un pourcentage important de valeurs risquent d'ouvrir en baisse de plus de 10% ; le dernier véritable krach violent est celui de 1987 ; en remontant plus loin le jeudi noir à Wall Street en 1929 ; effondrement de l'ensemble des valeurs de la cote quel que soit le marché ou l'indice, toutes les valeurs sont affectées ; on parle de krach et non plus de consolidation ou de correction à partir du moment où les indices de référence ou les valeurs baissent de 15 à 20% depuis soit leur plus haut soit leur niveau au premier janvier de l'année en cours ; les krachs sont récurrents à l'histoire boursière, ils correspondent à des périodes de crise de confiance profonde ou sont des chocs réactionnels à des événements traumatiques pour la conscience collective type nine-eleven à New York ; le mécanisme psychologique du krach est fondé sur l'anticipation perverse qui incite les opérateurs à effectuer des ventes paniques : mieux vaut revendre aujourd'hui ce qui vaudra moins demain et encore moins après demain etc. ; ce cercle vicieux du si j'attends, ça vaudra moins donc mieux vaut vendre de suite à n'importe quel prix, montre l'importance de la confiance et de la psychologie en Bourse : les mouvements de panique généralisée provoquent de véritables lames de fond sur les marchés où la seule obsession devient : comment se débarrasser de mes titres ? Dans le cas de l'effondrement des indices européens entre mars 2000 et mars 2003 on a pu parler de krach lent ou larvé dans la mesure où contrairement au krach de 1929 et plus récemment de 1987, la baisse a été aussi forte mais plus progressive et moins violente ; pour les traders court terme les périodes de krach et d'accélération baissière sont synonymes de forte volatilité donc de possibilité de gains importants en jouant à la baisse par des ventes à découvert sur les valeurs du SRD ; cette stratégie renforce la baisse même si elle apporte de la liquidité supplémentaire aux marchés.

Lettre confidentielle (lettre boursière) : lettre payante en général hebdomadaire qui analyse le marché et qui donne à ses lecteurs des conseils avisés (?) d'achat et de revente de titres ; elle ne spéculait habituellement pas à la baisse et ne joue que la hausse sur le long terme dans une optique d'investissement de portefeuille avec des stratégies growth, value ou macroéconomiques etc. ; le micro marché de la lettre confidentielle boursière est devenu relativement encombré et l'offre est plutôt abondante.

Ligne : bloc d'actions d'une même société détenu dans un portefeuille représenté par une ligne sur les relevés d'opéré ou les relevés de valorisation du portefeuille ; se dit d'un type d'actions spécifiques présent dans un portefeuille boursier ; un investisseur détient en portefeuille des actions Alcatel-Lucent et des actions Vivendi qui représentent donc deux lignes ; ALU et VIV.

Limite : cours fixé par le donneur d'ordres à son courtier qui limite le prix d'achat/vente ou vente à découvert/rachat au-delà ou en-deçà duquel il ne veut plus effectuer l'opération ; la meilleure limite acheteuse et vendeuse au carnet d'ordres correspond à la fourchette de cotation (le spread) qui permet de définir le prix d'équilibre par la dernière transaction réalisée.

Liquide/illiquide : en trading se dit d'une valeur dont les volumes d'échange sont importants (blocs de titres échangés) et les transactions fréquentes ; pour le trader cela signifie facilité pour se positionner au carnet d'ordres sur les titres mais également pour solder/déboucler ses positions ; à l'inverse une valeur illiquide (cf. marché étroit : marché fermé sur lequel il y a peu de transactions et peu de titres échangés) est plus difficile à trader car il aura non seulement plus de mal à se procurer tous les titres qu'il souhaite mais il aura surtout des difficultés à vendre sa position par manque de contrepartie acheteuse.

Liquidité : les liquidités correspondent aux classes d'actifs disponibles immédiatement qu'il s'agisse d'actifs détenus par une entreprise ou par un particulier ; cash.

Liquidation : échéance mensuelle des opérations au SRD qui se traduit par une actualisation d'un certain nombre d'opérations : solde entre plus et moins values des opérations réalisées au règlement différé qui sera impacté sur le compte au début du mois suivant ; livraison au comptant des titres acquis au SRD ; prolongement du prêt de titres (acheteur ou vendeur à découvert) si prorogation des positions prises au RD ; la liquidation intervient le cinquième jour de bourse avant la fin du mois.

Livrer (livraison) : opération matérielle par laquelle le vendeur au RD remet les titres cédés à l'acheteur de ces mêmes titres ; cette livraison de titres a lieu le troisième jour après la liquidation ; se dit à la fin d'un mois boursier avec le SRD lorsque l'acheteur décide de prendre livraison des titres qu'il a achetés dans le mois en cours ou qu'il avait fait reporter précédemment ; le contraire de la livraison est le report ou la prorogation (proroger ses titres) qui repousse d'un mois à la prochaine liquidation mensuelle une éventuelle livraison de titres ; le RD est un service de prêts de titres payant dont le coût est variable d'un courtier à l'autre ; le prêt de titres par un institutionnel courtier n'est pas totalement assimilable à une ligne de crédit, même si pour l'emprunteur cela revient un peu au même.

Manipulation de cours : manœuvre frauduleuse qui consiste à répandre de fausses informations ou à manipuler le carnet d'ordres pour faire baisser (ou monter) le cours d'une action dans un but spéculatif (faire monter le cours lorsqu'on est détenteur de blocs de titres importants et les revendre progressivement, faire pression sur le cours d'action si l'on est vendeur à découvert) ; ces manipulations sont théoriquement l'objet de poursuites pénales mais elles sont parfois difficiles à mettre en évidence ou à prouver : l'origine de la rumeur est toujours difficile à établir ; la manipulation du carnet peu évidente à démontrer ; dans le langage boursier les manipulateurs de cours dans les salles de marché sont appelés les agitateurs ; les traders sont quotidiennement témoins de manip' sur rumeur ou sur carnet (casser un titre pour ramasser le papier ; faire monter le titre pour vendre des blocs) et tentent lorsqu'ils en comprennent le sens (que fait le gros ?), d'en profiter pour se mettre dans le bon sens à très court terme.

Market maker (teneur de marché) : négociateur dominant dont la fonction est d'assurer la continuité des cotations et la liquidité du marché en réalisant des arbitrages sur

des blocs de titres en étant présent au spread du carnet d'ordres à la meilleure limite acheteuse et vendeuse ; pour les traders court terme il s'agit plus concrètement des grosses mains c'est à dire des institutionnels (fonds de pension et fonds spéculatifs/hedge funds etc.) qui animent certains cours d'actions très volatiles et spéculatives avec des volumes de papiers tels qu'ils peuvent orienter les cours dans la direction de leur choix ; lorsqu'on n'a pas les moyens d'être teneur il vaut mieux être suiveur (market taker).

Market taker : celui qui n'ayant pas de pouvoir de marché en raison de sa faible surface financière ne peut pas impacter le carnet d'ordres ni imposer son prix aux autres intervenants ; il devient alors un suiveur de tendance ne pouvant pas lui-même l'orienter.

Money management : stratégie de protection du capital exposé sur les marchés boursiers qui consiste à déterminer des objectifs maximums de pertes acceptables et à mettre en œuvre les techniques de protection adaptées (stop loss ; retrait momentané des marchés ; niveau de prise de bénéfices etc.)

Moyenne mobile (MM) : outil d'analyse technique et graphique destiné à prévoir l'évolution des cours ; il s'agit d'une moyenne arithmétique des cours ; toutes les moyennes mobiles peuvent être envisagées : à 50 jours ; 100 jours ; 200 jours selon que l'on cherche à anticiper la tendance à court, moyen et long terme ; d'un point de vue graphique les prix d'une action ou le cours d'un indice a tendance à rebondir sur sa moyenne mobile 20 ou 50 à très court terme, sa moyenne mobile 50 ou 100 à moyen terme et sa moyenne mobile 100, 150 ou 200 pour le long terme ; le croisement à la hausse ou à la baisse de deux moyennes mobiles (la plus lente par la plus longue) est un signal précurseur de retournement de tendance : la moyenne mobile 20 séances qui coupe la MM 100 par exemple est un signal anticipée de rebond haussier après une phase de baisse.

Moyenner à la baisse : revient à abaisser son prix de revient unitaire ou moyen sur une valeur en rachetant le même montant d'actions pour renforcer une opération déjà perdante donc à diviser par deux sa moins value-latente en pourcentage, en espérant un retournement de situation favorable à la hausse ; ce type de gestion des pertes par refus de les prendre et donc de reconnaître son erreur est considéré par un grand nombre de traders comme un remède pervers qui mène à terme à la ruine : plutôt que de limiter ses pertes l'investisseur s'expose davantage au risque puisqu'il double une ligne déjà négative ; cependant dans un trading de court terme la moyenne à la baisse peut se justifier par une prise de position longue trop précoce alors que le titre continuait à dévisser mais qui finit par rebondir ; on peut également envisager une moyenne à la hausse sur une position short en anticipant le retour de la baisse, mais le risque est plus grand encore en raison du caractère illimitée de la hausse donc de la perte potentielle d'une vente à découvert.

Nasdaq : marché électronique américain regroupant des sociétés de tous types mais beaucoup de valeurs technologiques telles que Yahoo, Microsoft, Google ou Dell etc. ; le Nasdaq Composite est souvent utilisé comme indicateur avancé de la tendance à venir sur les

marchés ; c'est un indice réactif ; on distingue le Nasdaq composite du Nasdaq 100 plus large.

Nouveau marché : marché des sociétés cotées dans des secteurs de haute technologie et d'innovation où l'effort de recherche et développement est élevé (start up ou jeunes pousses) qui ne sont pas encore dans leur phase de maturité ; il s'agit pour la plupart de sociétés avec des potentiels de rentabilité élevée mais pour des risques d'échec importants ; le Nouveau marché se voulait être l'équivalent du Nasdaq américain ; il s'apparente à un marché de capital risque ; beaucoup des sociétés cotées en 2000 ont fait faillite suite à la purge technologique des années 2000/2002 ; le Nouveau marché a disparu de fait en 2005 par l'intégration des sociétés restantes au compartiment B mais plus souvent au compartiment C (le comptant).

NYSE (New York Stock Exchange) : principal marché boursier aux Etats-Unis et dans le monde en matière de capitalisation. ; le NYSE cote notamment des sociétés comme DuPont de Nemours ou IBM, General Motors, Coca Cola, Chase etc.

OPA (offre publique d'achat) : opération par laquelle une société prédatrice fait connaître publiquement aux actionnaires d'une autre société cotée cible de l'OPA qu'elle souhaite acquérir tout ou partie de leurs titres sous certaines conditions, pendant un certain délai et à un prix déterminé ; on distingue les raids amicaux et inamicaux ou hostiles selon le degré de surprise et d'accord des actionnaires de la société faisant l'objet de l'OPA ; une société est d'autant plus facilement opérable que son capital est dilué aux mains de nombreux actionnaires différents (surtout en l'absence d'un actionnaire de référence ou majoritaire) ; certaines entreprises du SRD ou du CAC40 sont l'objet de rumeurs récurrentes d'OPA hostiles ou amicales (rapprochement) ; l'OPA ou sa rumeur est une des annonces susceptibles de faire exploser littéralement le cours de la société cible ou opérable dont l'intérêt des actionnaires est de faire monter les enchères du prédateur ; les OPA hostiles sont plus violentes à la hausse sur les cours de la société cible que les OPA amicales car le marché anticipe de longues négociations qui vont faire monter le prix de la transaction en raison de la résistance des actionnaires cibles ; symétriquement le cours de l'action de la société prédatrice baisse dans un premier temps car l'OPA fait peser un niveau d'incertitude élevé en raison de son échec potentiel, de l'opportunité du raid, de l'endettement qui menace l'entreprise pour mener à bien son projet etc.

Opérable : une entreprise est dite opérable lorsque la majorité de son capital est détenue par le public (éclatement du capital) et non par un ou des actionnaires de référence (majoritaire ou principal) comme des investisseurs historiques (famille, banques et autres institutionnels) ; dans ce cas de figure cette société anonyme au capital dispersé est à la merci d'un prédateur, l'absence d'un actionnaire structurant la fragilise face au raid d'un concurrent agressif !

OPCVM (Organismes de Placement Collectif de Valeurs Mobilières) : ensemble de produits financiers court et long terme regroupant les SICAV (Sociétés

d'Investissement à Capital Variable) et les FCP (Fonds Communs de Placements) ; ces enveloppes de capitaux sont montées par des institutionnels (banques et assurances essentiellement) et proposées à leurs clients dans une optique de gestion collective des fonds ; les types de gestion varient dans la durée (court, moyen, long termes), le support (monétaire, obligataire, action ou mixte) et leur niveau de risque (de zéro pour les monétaires à élevé pour les actions par exemple) ; au passif de l'OPCVM figurent les capitaux apportés par les souscriptions des porteurs ; à l'actif de l'OPCVM figurent les instruments financiers qu'il détient ; le passif de l'OPCVM est divisé en parts détenues par les souscripteurs qui sont donc actionnaires de l'OPCVM ; toutes les fois qu'un investisseur souscrit à l'OPCVM celui-ci émet en contrepartie de la somme souscrite de nouvelles parts dont l'investisseur devient propriétaire ; une part d'OPCVM constitue une valeur mobilière identifiée par un code ISIN dont l'émetteur est la société de gestion de l'OPCVM et dont le cours s'appelle la valeur liquidative ; l'OPCVM utilise les fonds apportés par les investisseurs pour investir sur les marchés ; l'actif de l'OPCVM est donc constitué de toutes les valeurs (actions, obligations, TCN, produits dérivés etc.) qu'il détient ; le gestionnaire de l'OPCVM n'est pas absolument libre de ses choix d'investissement ceux-ci sont encadrés par la réglementation et par les orientations de gestion définies lors de sa création.

OPE (offre publique d'échange) : variante de l'OPA dans ce cas le prix ne sera pas libellé en unités monétaires mais en blocs de titres échangeables ; l'initiateur de l'OPE s'engage à acquérir les titres d'une société en payant les actionnaires à l'aide de titres de son propre capital selon une certaine parité d'échange ; l'OPE ou sa rumeur comme l'OPA peuvent provoquer des hausses de cours spectaculaires sur la valeur faisant l'objet de l'attaque.

Ordres (les différents types d'ordre) : ordre d'achat et de vente transmis par le donneur d'ordres (le client) à son intermédiaire (banque, courtier) qui prend des formes différentes selon l'intention de l'investisseur ; pour rentrer ou sortir du marché sur une valeur sans limite de prix : au marché ou à tout prix, meilleures limites ou au premier vendeur ou au premier acheteur ; pour rentrer ou sortir du marché sur une valeur à un prix ou à un seuil fixé : ordre limité ou à ce prix précis, à seuil (plage) de déclenchement ou à tout prix à partir (ou entre) ce seuil etc.

Overnight : situation du trader court terme qui ne clôture pas systématiquement ses positions en clôture, mais qui les conserve s'il a détecté un mouvement suffisamment fort sur une valeur pour durer à court terme et sur plusieurs jours ou plus ; s'oppose à intraday où le trader solde ses lignes avant la clôture de séance.

Panique (baissière et haussière) : mouvement collectif des opérateurs qui effectuent dans l'urgence des arbitrages massifs pour solder dans le cas d'une baisse ou pour renforcer dans le cas d'une hausse leurs positions ; mouvement violent qui introduit la dimension psychologique et humaine au sein de la rationalité des marchés financiers ; la panique

baissière moins connue met en avant la cupidité des intervenants qui craignent de rater le train de la hausse ; la panique baissière montre la violence de la peur de perdre son capital et de vendre encore moins cher demain ce qui ne l'a pas été aujourd'hui.

Penny stock : *se dit d'une action dont le cours de Bourse est inférieur ou égal à un euro ; par extension toutes les valeurs qui cotent entre un et deux euros ou dont le prix unitaire nominal est faible ; titre spéculatif et risqué en raison d'un fort endettement, d'un risque de faillite, d'une faible activité et rentabilité etc. ; les traders sont partagés sur ces valeurs : l'aspect positif c'est leur grande volatilité mais les aspects négatifs l'emportent le plus souvent en raison de leur spread élevé et de l'évolution de cours imprévisible et erratique etc.*

PER (Price Earning Ratio) : *indicateur censé mesurer le niveau de cherté relatif d'une action historiquement dans le temps et par rapport à ses concurrentes ; nombre d'années nécessaires à un éventuel investisseur pour récupérer sa mise initiale grâce au bénéfice dégagé par l'entreprise ; le PER est donc égal au taux de capitalisation du bénéfice d'une société : c'est le rapport du cours d'une action sur son bénéfice ; les valeurs technologiques et en redressement ont tendance à avoir des PER élevés de l'ordre de 30 à 50 ; les sociétés de rendement à faible croissance ont plutôt des PER proches de 5 ou 6 ; ce ratio simple permet d'estimer si une action est plus ou moins chère par rapport aux PER de ses concurrents, de son secteur d'activité, de l'indice auquel elle appartient, de son PER historique etc. ; le PER permet aux analystes de faire des comparaisons dans le temps et dans l'espace ; un des principaux instruments de l'analyse fondamentale des valeurs avec la rentabilité, l'actif réel net et les prévisions d'activité etc.*

Plus haut/plus bas : *cours d'échange le plus haut et le plus bas d'un titre sur une période de temps donnée : la journée, la veille, à cinq jours, du mois boursier, de l'année, historique etc. ; repère fixe pour le day trader qui se décide souvent à intervenir sur des cassures de plus haut ou plus bas en séance par rapport au cours de la clôture de la veille et celui de l'ouverture de séance.*

Plus-value/moins-value : *augmentation de la valeur d'une action ou d'un titre dont l'évolution est constatée entre la date de son acquisition et la date de sa réalisation, il s'agit alors d'une plus-value dite effective ; en revanche, lorsque le calcul est fait d'une manière théorique avant que ce bien ait fait l'objet d'une cession, la plus value est dite latente ; pour la moins-value c'est l'inverse : le différentiel négatif entre le prix d'entrée en position longue ou short et le cours de débouclage de pose ; la moins-value est latente tant que la position n'est pas soldée.*

Pose (la ou une) : *par contraction dans le langage des traders il s'agit de la position au sens de position à l'achat ou à la vente ; bouclage ou débouclage de pose, protection de la pose, suivi de pose etc.*

Position acheteur/position vendeur : la position acheteur ou longue (être long sur un titre) est une anticipation haussière sur l'évolution du cours des titres ; la position vendeur ou courte (shorter ou vader une valeur) est une anticipation baissière.

Prélèvement libératoire : pour les particuliers qui réalisent des plus-values et qui ont dépassé le montant du seuil de cession (7650 euros) le prélèvement libératoire correspond au taux d'imposition sur les plus-values réalisées (et non les plus-values latentes) ; ce taux a été fixé à 15% auquel s'ajoutent d'autres prélèvements sociaux (CSG, CRDS) soit un taux d'imposition global d'environ 26%.

Préouverture (prémarket) : tendance d'un indice ou d'une valeur avant l'ouverture de la cotation officielle ; donne une idée de la tendance sur un indice ou sur une valeur mais doit être interprétée avec précaution ; la préouverture d'un indice ou d'un titre peut être largement manipulée par des ordres au marché bidons, postés au carnet et censés provoquer des échanges importants immédiatement en ouverture et créer de la volatilité sur l'indice ou le titre, à la hausse ou à la baisse, ordres qui peuvent être retirés quelques secondes avant la cotation ; la préouverture est indicative mais pas prédictive des évolutions indicielles ou de cours à venir.

Prise de bénéfices : lors de l'augmentation du cours d'une action ou d'un indice il n'est pas inutile de vendre une partie des actions détenues et ainsi transformer les plus-values potentielles en plus-values réelles ; on parle aussi d'allègement de position.

Prix de revient unitaire (PRU) : prix de revient moyen ou par action d'une position prise sur le marché pouvant inclure ou non les frais de courtage (pru net ou pru brut) ; le prix de revient par action est utile pour calculer la plus ou moins-value sur une ligne détenue en portefeuille.

Profit warning (sales warning) : le profit warning est une annonce publique émise par une entreprise pour avertir que ses résultats seront inférieurs aux prévisions initiales et qu'ils impacteront donc la rentabilité de l'entreprise sur la période considérée ; il provoque une chute brutale du cours du titre sur le court terme en raison des ventes paniques et de la spéculation baissière qui se cumulent ; c'est la pire annonce qu'une entreprise peut publier en dehors de la faillite ; le sales warning qui est un avertissement sur des ventes à venir plus basses que les prévisions initiales, entraîne les mêmes conséquences dévastatrices sur une valeur : si le niveau de l'activité d'une entreprise est affecté à court terme son niveau de rentabilité aussi.

Proroger (ses positions au règlement différé) : possibilité à l'approche de la liquidation mensuelle de reporter ses positions longues ou short au règlement différé pour le mois suivant ; ce prolongement de prêt sur titres se traduira par le paiement d'une nouvelle commission à l'intermédiaire.

Pull back et throw back : figure chartiste de retour sur support ou résistance après rupture ; au franchissement d'une résistance la valeur revient tester à nouveau celle-ci devenue désormais support avant de repartir à la hausse ; le throw back est le mouvement inverse où

le cours vient tester une nouvelle fois son ancien support devenu désormais résistance avant de repartir à la baisse.

Pyramider : néologisme issu du milieu du trading signifiant soit moyenner à la hausse sur une position déjà gagnante pour chercher à accroître ses gains par augmentation de l'exposition du capital, soit capitaliser les gains des plus-values précédentes dans les nouvelles positions prises sur le marché.

Ramassage : technique boursière pratiquée par des institutionnels ou de certains fonds qui consiste sur une période suffisamment longue pour être discrète, à acheter progressivement et systématiquement les titres d'une société dans un but spéculatif sans déséquilibrer le marché.

Rationalité : d'un point de vue générique beaucoup d'auteurs définissent la rationalité d'un comportement humain, comme l'adaptation des moyens aux fins de cette activité.

- Rationalité économique : selon M. Allais, « un homme est réputé rationnel lorsque a) il poursuit des fins cohérentes avec elles-mêmes ; b) il emploie des moyens appropriés aux fins poursuivies. » ; l'économie est la science qui étudie le comportement humain en tant que relation entre des fins et des moyens rares à usages alternatifs ; la rationalité économique constitue donc l'hypothèse centrale de la théorie économique ; le choix de cette hypothèse est lié à l'histoire du discours économique dominant classique puis néo classique et à la fécondité de la construction axiomatique qui repose sur elle : cette hypothèse se prête bien à la formalisation ; cependant les auteurs qui adoptent ce point de vue relativisent la portée de leur choix et rares sont les économistes qui seraient prêts à défendre l'idée que l'hypothèse de rationalité est très réaliste ; en effet tout le monde n'est pas rationnel et il est probable que personne n'est rationnel en toute circonstance et en permanence.

- Anticipation(s) rationnelle(s) : la théorie des anticipations rationnelles développe l'idée que les individus forment leurs anticipations comme les économistes ; cette théorie soutient premièrement que les prévisions sur les valeurs futures des variables économiques sont faites par des individus qui utilisent au mieux toute l'information publiquement disponible sur les facteurs/déterminants qui leurs semblent déterminer cette variable ; dans un second temps cette théorie défend que les anticipations subjectives des variables économiques que forment les agents coïncident avec les véritables espérances mathématiques conditionnelles de ces variables ; en fin de compte les anticipations des individus sont les mêmes que les prédictions des économistes.

- Rationalité limitée : la difficulté d'être parfaitement rationnel provient de la multiplicité des objectifs que l'agent voudrait atteindre simultanément et auxquels il hésite à attribuer des pondérations quand un arbitrage s'impose ; elle tient à la richesse des informations dont il faudrait disposer et à la difficulté des calculs qu'il faudrait effectuer pour vraiment maximiser la fonction d'utilité ou de profit ; le processus rationnel est donc en fin de compte celui qui intègre progressivement l'information acquise au processus de choix et permet ainsi

d'arriver à une solution de compromis parmi les meilleures options possibles, mais n'est plus nécessairement la solution optimale au regard de la rationalité réelle ; l'homo economicus prend des décisions plutôt satisfaisantes qu'optimales, l'information étant coûteuse, les décisions doivent être analysées comme se fondant sur une rationalité nécessairement limitée.

- Anticipations autoréalisatrices : les prévisions faites par les agents conduisent ces derniers à des comportements collectifs de type mimétique qui valident a posteriori leurs prédictions ; l'anticipation de la hausse du cours d'une action peut pousser certains agents à acheter cette action et entretenir la pression haussière à court terme par effet d'agrégation, ce qui valide finalement leur prévision initiale. (Cf. finance comportementale).

Rebond et rebond technique : *en chartisme se dit d'un cours qui ne parvient pas à casser un support ou à passer une résistance et qui rebondit dessus avant de repartir dans le sens opposé : un rebond haussier ou baissier ; le rebond ou reprise technique se dit d'un indice ou d'un titre qui ayant corrigé se reprend à très court terme en raison d'achats à bon compte mais sans invalider la tendance dominante négative sur l'indice ou la valeur.*

Recommandation (ou reco) : *la plupart des sociétés de Bourse émettent des recommandations sur les valeurs cotées à partir d'une analyse fondamentale, graphique etc. ; elles publient un conseil et un objectif de cours ; les recommandations de certains établissements peuvent avoir un impact important sur la valorisation d'une action à court et moyen termes car ces informations sont suivies par le marché en particulier des investisseurs de portefeuille professionnels.*

Recovery : *société endettée peu rentable en terme de résultats ayant des problèmes structurels importants ; valeur momentanément délaissée par le marché et très spéculative dont le cours nominal parfois inférieur à l'actif réel net est souvent très faible (penny stock), qui peut-être jouée à court terme dans une optique de day trading ou à plus long terme dans une optique value risquée : sous valorisation notoire que le marché finira bien par reconnaître et corriger lorsque les difficultés de l'entreprise seront en voie de résolution et que ses fondamentaux s'amélioreront (activité, rentabilité, endettement etc.)*

Redraw/draw down/draw again : *synonymes anglo saxons des termes retracer/retracement en français.*

Renforcer : *terme désignant le fait d'acheter une valeur que l'on possède déjà en portefeuille afin d'exposer davantage son capital sur le titre ayant un bon potentiel haussier ; cette recommandation peut être effectuée après une chute du cours pour réaliser une moyenne à la baisse ou bien si l'on constate que le titre a encore un potentiel d'appréciation important.*

Repli : *cf. consolidation*

Requalification fiscale : *nouvelle qualification fiscale par l'administration qui considère le trading comme une activité principale sous l'appellation générique négociateur sur compte propre ; question fiscale à laquelle tous les traders privés qui en ont fait leur activité principale sont confrontés.*

Résa hausse et résa baisse (titre réservé à la hausse ou à la baisse) : une valeur est réservée lorsque la variation théorique de son cours est supérieure à sa variation maximale acceptée par Euronext (autour de 10%) ; un titre est réservé à la hausse quand le cours théorique est supérieur d'un pourcentage déterminé au dernier cours coté ; un titre est réservé à la baisse quand le cours théorique est inférieur d'un pourcentage déterminé au dernier cours coté ; Euronext décide alors le plus souvent de suspendre la cotation du titre de quelques minutes à quelques heures ou jours, pour laisser les opérateurs se reprendre un peu et pour amortir la réaction du marché ainsi que les mouvements spéculatifs d'agrégation sur le titre qui accroissent la volatilité de façon artificielle.

Résistance graphique : niveau de cours d'une valeur déjà testé à plusieurs reprises matérialisant une droite horizontale ou oblique censée bloquer le titre à la hausse ; en cas de rupture franche sur volumes importants accélération probable du mouvement de hausse surtout si cette résistance est majeure et historique ; pull back possible sur l'ancienne résistance devenue désormais support ; attention au fake up ou fausse sortie par le haut invalidée par le retour du cours sous la résistance avant reprise de la baisse.

Résultat d'exploitation et résultat net d'une société : le résultat d'exploitation est le solde comptable essentiel calculé en soustrayant des produits d'exploitation les charges d'exploitation ; le résultat d'exploitation permet de connaître la véritable rentabilité de l'entreprise ; si une entreprise ne peut générer de bénéfices sur son activité récurrente ou sur son exploitation, sa survie à moyen terme est compromise ; le résultat net est le résultat final de l'entreprise après ajout des différents produits (CA, subventions d'investissements etc.) et retrait des différentes charges (personnel, amortissement etc.).

Retracer/retracement : mouvement de prix court ou moyen terme qui revient partiellement ou totalement sur la tendance initiale antécédente ; ces retracements peuvent respecter des ratios récurrents dans la nature selon certains théoriciens (Fibonacci, Gann) : ces niveaux seraient de 37,5%, 50% et 62,5%.

Scalper (scalping) : day trader qui s'est spécialisé dans la prise de profit sur des faibles différences de cours (variations intraday limitées) grâce à des allers/retours nombreux sur des valeurs volatiles.

Short/shorter/shorteur : néologismes et anglicismes faisant partie du langage codé des traders fréquents sur les forums spécialisés ; signifie une vente à découvert, vendre à découvert et vendeur à découvert.

Spieler : de l'allemand littéralement joueur au sens de jouer une somme d'argent, faire un pari, boursicoter etc. ; dans le langage des traders spielen s'utilise comme un verbe signifiant chercher se mettre en recherche d'une opportunité de trade sur le marché à partir d'une liste de valeurs comme le SRD, selon des critères fondamentaux, graphiques (chartistes, techniques ou bougistes), de tape reading (lecture de carnets d'ordres) ou encore psychologiques (au sens de la psychologie du marché).

Split/reverse split : division ou scission d'actions modifiant la valeur nominale unitaire ; le reverse split est le mouvement inverse de regroupement d'actions qui modifie la valeur nominale unitaire initiale ; ces modifications répondent davantage à des raisons comptables que fondamentales ; un certain nombre de penny stocks effectuent des regroupements d'actions une fois recapitalisées lorsque leurs fondamentaux s'améliorent ; elles entrent alors dans la catégorie des sociétés values dont le niveau d'appréciation est théoriquement important.

Spread : différence en valeur absolue (minimum 0,01 euro soit un centime) et en pourcentage (ratio tick/prix de la valeur $\times 100$) entre le premier acheteur et le premier vendeur au carnet d'ordres aux meilleures limites ; on peut parler également de l'écart de la fourchette des prix entre le meilleur prix à l'achat et le meilleur prix à la vente ; en day trading le spread est un élément important : sur les penny stocks un centime d'euro représente un fort pourcentage de variation qui accroît rapidement les gains ou les pertes en capital.

SRD (Service de Règlement Différé) : le Règlement Mensuel (ex RM) spécificité française s'est éteint le 25 septembre 2000 ; désormais le mode de négociation et de règlement est identique sur tous les marchés avec une généralisation du comptant ; cette décision est née de plusieurs facteurs et notamment des objectifs de modernisation et de convergence des différents marchés européens, Paris étant le seul à utiliser ce mode de règlement, cette modification répond à une harmonisation des procédures des Bourses européennes ; pour permettre aux actionnaires qui souhaitent différer le règlement de leur opération et ainsi bénéficier des avantages de l'effet de levier et du règlement différé les intermédiaires financiers proposent le Service de Règlement Différé (SRD) ; le SRD n'est pas autorisé sur toutes les valeurs il concerne uniquement les principales sociétés françaises et étrangères négociées à Paris ; ces valeurs sont les plus actives de la cote ce sont celles qui ont le plus fort volume de transactions : une bonne partie des valeurs du compartiment A, quelques valeurs du compartiment B et aucune valeur du compartiment C ; les autres seront obligatoirement négociées au comptant ; pour être éligibles au SRD les valeurs doivent remplir un certain nombre de critères : elles doivent appartenir à l'indice SBF120, leur capitalisation doit dépasser un milliard d'euros, le volume quotidien de transactions doit excéder un million d'euros ; dès qu'une valeur remplit les conditions requises elle fait son entrée au SRD quatre semaines plus tard ; par contre, les éventuels retraits ne se font qu'une fois par an ; le SRD s'apparente à un mécanisme de crédit comme son nom l'indique : le dénouement des opérations (paiement pour des achats ou encaissement pour des ventes) ne se fait qu'à la fin du mois boursier ; la couverture est un autre avantage du SRD qui permet d'acheter des titres pour une valeur supérieure au montant de son capital initial déposé (ses liquidités) mais dans une certaine limite en fonction du courtier, de l'ancienneté du compte, du support retenu (actions, obligations, SICAV monétaires etc.) ; ce système permet d'utiliser l'effet de

levier pour accroître ses gains ; mais attention cet outil est également démultiplicateur des pertes ; (cf. effet de levier).

Stock picking : stratégie d'investissement basée sur le choix de valeurs différenciées, non en fonction de leur secteur d'activité d'appartenance pour réaliser un fonds de placement équilibré, diversifié et représentatif de l'activité économique pour répartir les risques sectoriels (immobilier, métallurgie, automobile, aéronautique, distribution, services informatiques, tourisme etc.), mais en fonction de leur potentiel d'appréciation propre ; dans des marchés boursiers baissiers ou sans tendance le stock picking consiste à sélectionner des valeurs volatiles ou défensives selon l'option stratégique retenue qui vont surperformer l'indice de référence.

Stop (trailing/loss/gain) : les stops sont des ordres de vente si l'on est long ou des ordres de rachat si l'on est short, à seuil ou à plage de déclenchement qui soldent immédiatement ou rapidement une position au marché au-delà d'un certain seuil ou à l'intérieur d'une limite bornée ; ce type d'opération peut être réalisé soit par le trader lui-même (stop visuel) soit de façon automatique par le passage d'un ordre ASD/APD : A Seuil (Plage) de Déclenchement) ; le stop loss commun permet de protéger le capital sur une position contre tout retournement de tendance ; le stop gain permet de solder une position gagnante lorsque l'objectif de prix est atteint pour protéger le capital et la plus-value réalisée par un stop suiveur visuel ou automatique paramétré ; il permet au trader court terme de protéger ses gains contre un retournement en séance, tout en jouant la poursuite éventuelle du mouvement en cours sur sa position.

Support graphique : niveau de cours d'une valeur déjà testé à plusieurs reprises matérialisant une droite horizontale ou oblique censée protéger le titre de la chute par rebond haussier ; en cas de rupture accélération probable du mouvement baissier, surtout si le support est majeur et historique ; throw back possible sur l'ancien support devenu désormais résistance avant reprise de la baisse ; attention au fake down ou fausse sortie par le bas invalidée par le retour du cours sur le support avant reprise de la hausse.

Sur réaction (suréagir) : réaction excessive et irrationnelle des marchés à l'annonce d'une nouvelle macro ou microéconomique ; comportement excessif venant contredire l'efficience et la rationalité du marché au moins à court terme ; les déterminants psychologiques à l'origine de ces mouvements de retour violent de volatilité sur les indices ou les valeurs, s'apparentent à des situations de mimétisme sur le marché : effet dominos, panique baissière ou haussière, peur irrationnelle, etc.

Suspension de cotation : Euronext peut décider de suspendre la cotation d'une action si un événement grave ou important (OPA/OPE/AK/annonce fondamentale importante) déclenche une intense spéculation autour du titre et crée un trop grand déséquilibre entre l'offre et la demande avec des résa hausses ou des résa baisses en cascades ; cette absence de cotation momentanée doit en théorie permettre aux opérateurs de reprendre leur esprit et à la

spéculation de retomber quelque peu ; pour le trader bouclé sur la valeur cette suspension en état d'apesanteur boursière est pour le moins inconfortable : il ne sait pas combien de temps va durer cette suspension de cotation, il ne maîtrise plus du tout la situation.

Tape reader/tape reading (level II ou Niveau II) : littéralement lecteur de bande passante de cours de Bourse ; en français on dirait plutôt trader au carnet d'ordres ; système de trading très court terme et le plus souvent intraday basé sur une lecture interprétée du carnet d'ordres en temps réel à partir de deux variables fondamentales que sont : le mouvement du prix ou volatilité (à partir des deux meilleures limites à l'achat et à la vente) et importance des volumes ou quantités échangées ; ce mode d'intervention trading presque inconnu en France permet d'obtenir des performances remarquables quelque soit la tendance du marché (haussière ou baissière), surtout en cas de retour violent de volatilité intraday qui permet au tape reader de surfer les hausses ou les baisses par des positions longues ou short et de déboucler ses positions avant clôture pour sécuriser les plus-values et le capital.

Tape watcher : synonyme de tape reader signifiant observateur de bande passante ; alors que la notion de tape reader met en avant la capacité du trader à lire et interpréter le carnet d'ordres la notion de tape watcher insiste sur l'aspect d'observation en continu et d'attente opportuniste du trader ; le lecteur de bande passante est un guetteur et un veilleur qui attend le bon timing pour entrer au carnet.

Target : en français cible ou objectif ; se dit pour le trader de court terme intraday ou overnight de son objectif de cours anticipé au moment où il prend position ; la target price est plus utilisée par les traders systématiques alors que les traders discrétionnaires préfèrent ajuster leurs objectifs au fur et à mesure du déroulement du trade de façon flexible et opportuniste sans objectifs de cours initiaux trop rigides, mais avec un double principe de base : la tendance est votre meilleure amie ; tant que la tendance n'est pas invalidée de façon claire elle reste valide.

Tendance/trend : dans la théorie de Dow une tendance se traduit par un mouvement directionnel de plus ou moins grande amplitude qui se caractérise à la hausse par des hauts toujours plus hauts et des bas (consolidation) toujours moins bas ; pour une tendance baissière des bas toujours plus bas et des hauts (reprise technique) toujours moins hauts ; il distingue la tendance majeure de long terme et les tendances secondaire et tertiaire de moyen et court terme.

Tick (pas de cotation) : unité monétaire minimum de variation d'une valeur ; écart minimum de la fourchette des deux meilleures limites au carnet d'ordres ; dans le cadre d'Euronext, pour les titres jusqu'à 50 euros il est de un centime d'euro ; de 50 à 100 euros il est de 5 cents et pour les valeurs supérieures à 100 euros il est de 0,1 euro.

Trader (un ou le) : terme anglo-saxon passé dans la langue courante signifiant le négociateur de blocs de titres travaillant pour un institutionnel le plus souvent dans une salle

de marché ; par extension se dit de toute personne y compris celle travaillant pour son propre compte effectuant des arbitrages sur les marchés financiers.

Trading : activité de négociation de valeurs mobilières pour le compte d'une société et de ses clients donneurs d'ordres ou pour son propre compte.

Trading discrétionnaire ou trading systématique : typologie opposant deux approches trading ; le trading discrétionnaire correspond à une approche du marché basée sur des arbitrages personnels à partir de l'expérience et la connaissance des patterns récurrents et des valeurs ; le trading systématique est une approche automatisée qui utilise des logiciels de détection paramétrés qui trouvent des signaux et effectuent des applications systématiques ; opposition entre un trading basé sur le choix individuel et l'exécution automatisée par la machine ; à ce jour aucune des deux approches n'a prouvé sa supériorité ; elles fonctionnent de façon plus ou moins opératoire selon le type de marché : directionnel, erratique, volatil, flat etc.

Trading system : logiciel informatique paramétré qui à partir de variables déterminées sur les indices ou les valeurs effectue des opérations systématiques et automatiques.

(Swing) Trading : trading basé sur l'analyse chartiste des supports/résistances, des trading ranges horizontaux et canaux obliques de tendance haussiers ou baissiers et qui consiste à jouer les rebonds, les cassures et autres pull back/throw back à la hausse ou à la baisse ; swing qui signifie balancer en anglais évoque les mouvements cycliques et alternatifs des cours à l'intérieur d'un graphique, par rebond ou rupture sur des zones de vente que sont les résistances et des zones d'achat que sont les supports ; le swing trader tente de profiter de ces mouvements tendanciels de marché à court et très court terme.

Vade/vader/vadeur : voir Short/shorter/shorteur.

Valeur à la casse : cours d'une action abusivement bas consécutif à une intense spéculation baissière sur la valeur par vente massive de titres : capitulation des longs plus ventes à découvert ; la capitalisation boursière ne couvre même pas la valeur intrinsèque des actifs réels nets de la société c'est à dire tout ce qu'une entreprise possède physiquement, financièrement, brevets, immatériels, clientèle, image de marque etc.

Valeurs mobilières : ensemble des titres négociables, court et long terme sur le marché financier qu'ils soient de trésorerie, obligataires, actions sur d'autres supports ou sur des supports mixtes ; il peut s'agir de titres en direct ou de produits collectifs de type OPCVM (SICAV et FCP) monétaires, obligataires ou actions etc.

Vendeur à découvert : cf. Etre short/shorter une action ; vente d'actions que l'on ne détient pas en portefeuille dans le but de les racheter plus tard à un prix inférieur et de gagner le différentiel sous forme de plus-values.

Volatilité : variation du cours en pourcentage à la hausse ou à la baisse d'un titre en fonction de l'évolution du marché (coefficient bêta et coefficient d'élasticité) ; se dit pour un trader court terme de toutes les valeurs dont la variation est forte en intraday (décalage de

cours en valeur relative ou en valeur absolue) permettant de réaliser une plus-value haussière ou baissière sur partie ou totalité de cette variation ; la volatilité est l'expression mathématique qui désigne le risque d'un titre ; elle définit les variations d'un titre sur une période plus ou moins longue ; plus un titre est volatil plus la rentabilité espérée de celui-ci doit être importante, afin de compenser le niveau élevé d'incertitude sous forme d'une prime de risque ; la volatilité est le plus souvent calculée en utilisant l'écart type de la valeur.

Bibliographie

Ouvrages

- **ASPARRE Hervé** : *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders*, Edouard Valys Editions, Paris, 2005
- **ASPARRE Hervé et DUPORT Sylvain** : *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, Edouard Valys Editions, Paris, 2006
- **ASPARRE Hervé et BARON Vincent** : *Vincent Baron : confessions d'un trader*, Edouard Valys Editions, Paris, 2007

Sites Internet

www.boursorama.com
www.edouardvalys.com
www.pro-at.com

Table des matières

Préfaces

Introduction

Ch1 : L'esprit de ce livre	page 15
Ch2 : L'observation empirique in situ face aux écrans	page 19
Ch3 : Structuration du livre	page 23

Partie 1 : Présentation personnelle

Ch1 : Qui suis-je ?	page 31
Ch2 : Mes premiers pas en Bourse (1998-2003) : entre passion et déception	page 35
Ch3 : Les Trophées Capital de la Bourse	page 49
Ch4 : Mon style de trading	page 59

Partie 2 : Choix théoriques

Ch1 : Introduction	page 67
Ch2 : Utilisation d'un fond de théorie chartiste classique	page 69
Ch3 : Les bases du chartisme	page 81
Ch4 : Les principales configurations chartistes	page 109
Ch5 : Les chandeliers japonais de base	page 141
Ch6 : Les structures bougistes composées	page 171
Ch7 : Les indicateurs techniques	page 219
Ch8 : L'observation du carnet d'ordres	page 233

Partie 3 : Mon approche trading en pratique

Ch1 : Aspects pratiques	page 239
Ch2 : Identifier la tendance de fond sous jacente du marché	page 243
Ch3 : Actualisations de l'analyse de la tendance du marché	page 259
Ch4 : Le suivi de mes valeurs favorites	page 267
Ch5 : Le rôle de l'actualité macro/micro économique et de l'approche fondamentale des valeurs	page 273
Ch6 : De la prise de position au débouclage	page 293
Ch7 : Money management et règles prudentielles	page 297
Ch8 : Mon trading en bullish market et mon trading en bearish market	page 305

Partie 4 : Mes trades commentés

Ch1 : Pour jouer la poursuite de la tendance	page 319
Ch2 : Pour jouer l'indécision	page 331
Ch3 : Pour jouer le retournement	page 341
Ch4 : Pour jouer l'effet d'annonce	page 345
Ch5 : Analyse de quelques trades perdants	page 353

Partie 5 : Tentative de modélisation de l'approche trading de dioup

Ch1 : Introduction	page 365
Ch2 : Il ne trade que dans le sens de la tendance de fond...	page 367
Ch3 : Il ne trade que ses valeurs favorites...	page 373
Ch4 : Il possède une exceptionnelle représentation spatiotemporelle...	page 377
Ch5 : Il est capable de prendre une position lourde et concentrée...	page 383

Ch6 : Il anticipe la formation d'une configuration favorable au moment de l'apparition du signal précurseur... page 387

Ch7 : Il a la force psychologique de conserver sa position overnight le plus longtemps possible en la renforçant éventuellement... page 391

Ch8 : Tableaux récapitulatifs page 397

Annexes

An1 : Les petites phrases de dioup page 415

An2 : Rencontres trading : Sylvain Duport/Vincent Baron/Carim Joomun [*Paris, été 2006*] page 419

An3 : Interview donné au Journal Des Finances page 441

An4 : Glossaire page 445

An5 : Bibliographie page 485

Table des matières page 487

Annexes diverses page 491

Annexes diverses

Edouard Valys éditions est une maison qui s'est spécialisée dans la parution d'ouvrages et la publication d'informations sur le monde du Trading et de la spéculation boursière.

DES LIVRES

Consultez notre site internet www.edouardvalys.com et découvrez nos différentes publications. Pour chaque livre, est affiché le sommaire intégral, la reproduction de l'introduction et un commentaire détaillé, pour vous aider dans vos choix.

Un lien entre l'auteur et vous, grâce à la rubrique AUTEURS/LECTEURS

Chaque livre fait désormais l'objet d'un suivi. Si des avancées informatiques améliorent la pratique d'une méthode, des tests statistiques se révèlent meilleurs que ceux présentés initialement, ou des news paraissent sur l'auteur..., une dépêche est insérée afin de vous tenir informé. Vous trouverez cette rubrique sur le site www.edouardvalys.com/auteurs-lecteurs.jsp.

DES INTERVIEWS

Chaque année est réalisée entre quatre et six interviews de traders professionnels ou particuliers, et d'une manière générale, de toutes personnes ayant trait à la spéculation boursière. Vous pouvez librement consulter et lire ces portraits en vous rendant à l'adresse suivante

www.edouardvalys.com/archives.jsp.

LES CADEAUX

Cadeau de bienvenue sur notre site : la stratégie « Bollinger Bull Swing Trading » pour jouer sur la tendance du CAC 40, est offerte en téléchargement sous forme de pdf. Elle a historiquement gagné 3700 points, avec 55 opérations exigeant d'être présent seulement 20% du temps.

Edouard Valys éditions vous offre également une interview exclusive de Sylvain Duport : celle-ci a été réalisée en août 2005. Vous pouvez la télécharger, sous forme de pdf, dans la rubrique ACTUALITES du livre « Sylvain Duport : confidences d'un trader » en allant à l'adresse internet suivante :

www.edouardvalys.com/livre-sylvainduport.jsp

DES CONSEILS BOURSIERS

Une offre diversifiée en fonction de vos besoins
(accessible sur la page www.edouardvalys.com/conseilsboursiers.jsp)

Mister Robot : ce site vous propose d'accéder à une stratégie d'investissement assez incroyable, créée par Samuel Rondot, sur le CAC 40 Future en échelle de temps 15 minutes. Depuis qu'elle existe (été 2005), elle a gagné 28.720 euros par contrats. Des solutions de trading automatique ont été mises en place, notamment à l'aide de l'outil Strategy Runner qui permet d'exploiter les signaux sans être présent, ordinateur allumé ou éteint !

Mister Actions : ce site vous propose d'accéder à l'application de Mister Robot sur les grandes valeurs composant le CAC 40. Par une rotation astucieuse du choix des valeurs à l'aide de critères mis au point par Samuel Rondot, il est possible de diversifier un portefeuille et de gagner pratiquement tous les mois. Ce service est GRATUIT pour les clients de Mister Robot.

Contre Tendance Actions : idéal pour ceux qui n'ont pas beaucoup de temps à investir dans les opérations boursières. Dédié aux grandes valeurs composant le CAC 40, ce site est très facile à suivre : un seul RDV tous les jours vers 17h15 avec une possibilité d'alerte par SMS. Seulement 3 à 4 opérations par mois pour limiter les frais de courtages, gagnante à la hausse comme à la baisse, depuis 1995, la stratégie a été créée en l'an 2000, publiée dans un livre en 2003 et n'a à ce jour (2007) jamais cessé de fonctionner !

LISTE DE LIVRES PARUS

1 - APPRENDRE LA BOURSE AUPRES DES MEILLEURS TRADERS : interview des vainqueurs du jeu boursier (éditions 2003 et 2004) organisé par le magazine Capital et le courtier Cortal Consors. Deuxième édition complètement actualisée de A à Z. **Parution septembre 2006.**

2 - + 460% EN DIX HUIT MOIS SUR LE MARCHE FRANÇAIS : un trader dévoile ses techniques maisons qui lui ont permis de réaliser 68 allers et retours sur le CAC 40, avec un taux de réussite de 85%. **Parution avril 2005.**

3 – 12 STRATEGIES POUR TRADER A HORIZON 2 / 8 JOURS SUR LES VALEURS DU SRD : un trader montre comment traquer les opportunités sur les actions, à l'aide de trois approches différentes, la contretendance, le swing trading et les breaks. **Troisième édition remise intégralement à jour en avril 2005.**

4 – 10 TECHNIQUES D'INVESTISSEMENT POUR DAY TRADER LES ACTIONS AVEC SUCCES : manuel technique incontournable pour les Days Traders qui souhaitent progresser dans leur maîtrise des graphiques boursiers intra days. **Deuxième édition septembre 2005.**

5 – JOUER A LA BOURSE QUAND ON TRAVAILLE : une méthode conçue pour les investisseurs ne disposant que d'une heure chaque week-end pour analyser les opportunités sur le marchés des actions. **Parution septembre 2005.**

6 – SYLVAIN DUPORT, confidences d'un trader : Plongez dans l'univers de l'un des plus grands génies français du trading actions. **Troisième édition, parution mars 2007.**

7 – DECOUVRIR LE FOREX AUPRES DES MEILLEURS INTERVENANTS : Interviews des participants au jeu devises organisé par RealtimeForex.com et le magazine Capital. **Parution octobre 2006.**

8 – APPRENDRE A ANTICIPER LES RETOURNEMENTS DE TENDANCE SUR LES ACTIONS. Le livre synthétise les multiples

Sylvain Duport : confidences d'un trader

conférences données par Gérard Sagnier sur ce thème de la contre tendance. **Parution octobre 2006.**

9 – APPLIQUER LE SWING TRADING SUR LES ACTIONS FRANCAISES. Une méthode complète avec le détail des signaux d'achat et vente, la gestion des pertes et les filtres pour améliorer la pertinence. **Parution octobre 2006.**