





# APPRENDRE LA BOURSE AUPRES DES MEILLEURS TRADERS

Interview des vainqueurs  
du jeu boursier organisé par le mensuel Capital  
*Les Trophées Capital de la Bourse*  
*éditions 2003 et 2004*

*Seconde édition, corrigée,  
restructurée et augmentée*

*Hervé Asparre*

**Edition « Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders »**  
**Copyright – sept 2006, Edouard Valys éditions**  
**115 rue de l'Abbé Groult, 75015 Paris**

**Adresse site Internet : [www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com)**

**Photomontage couverture : L'Abertignole, Alexandre Bertrel**  
**Site internet : [www.labertignole.com](http://www.labertignole.com)**

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 droits, est illicite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code Pénal.

**ISBN : 2-915401-07-1**



# Note de l'éditeur

Depuis 2004, Hervé Asparre est resté en contact avec trois personnes de la première édition de « Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders ». Il les a rencontrés à de nombreuses reprises, organisant même des déjeuners, parfois bien arrosés... J'ai le souvenir d'un repas d'été avec Sylvain Duport et Hervé Asparre où les bouteilles de rosé ont défilé jusqu'à ce que nous soyons correctement éméchés... ce qui n'empêchait pas pour autant Sylvain de continuer à trader d'ailleurs !

Ce contact régulier depuis deux ans a permis à Hervé de progresser dans l'appréhension des techniques de trading employées par ces traders indépendants de niveau professionnel. Il a pu prendre du recul et juger dans le temps les déclarations initiales des participants, mesurant ainsi ce qui était essentiel et ce qui l'était moins.

Il est devenu évident pour lui comme pour moi, éditeur, qu'il fallait intégrer toutes ces nouvelles connaissances dans « Apprendre la Bourse ». En outre, la première édition pêchait au niveau de la forme. Des lourdeurs et des répétitions avaient besoin d'être retravaillées.

Aujourd'hui, nous espérons que cette deuxième édition vous donnera entièrement satisfaction. Nous avons en tout cas le sentiment de l'avoir considérablement amélioré.

**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](http://www.edouardvalys.com/livre-sylvainduport.jsp).**

**« [...] Et le maître fit l'éloge du gérant trompeur, parce qu'il avait agi avec habileté. En effet, ceux qui appartiennent à ce monde sont plus habiles vis-à-vis de leurs semblables que ceux qui appartiennent à la lumière. »**

***Evangile selon saint Luc 16,8***

*Traduction œcuménique de la Bible (TOB)*

**« Rien n'est plus désastreux qu'un investissement rationnel dans un monde qui ne l'est pas. »**

***John-Maynard Keynes***

**« Mon Dieu, quel endroit affreux ! »**

***Sir Robert Falcon Scott*** (parlant de la Bourse), cité par Lars Tvede in *La psychologie des marchés financiers*, SEFI Editions, 1994

***Remerciements*** : ce travail de long terme (plus d'un an d'investigation et de rencontre « in situ » au domicile des compétiteurs) n'aurait pas été possible sans la participation active et l'investissement personnel des traders rencontrés chez eux qui ont été d'une disponibilité et d'une gentillesse en tout point remarquable et qui ont « joué le jeu » en livrant avec sincérité leurs méthodes et leur approche trading. Je ne voudrais cependant pas oublier non plus les partenaires du mensuel Capital, ceux du courtier Cortal Consors et enfin les éditions Edouard Valys, sans lesquels cet ouvrage n'aurait pas pu voir le jour...

*Qu'ils soient tous remerciés chaleureusement (par ordre d'apparition dans le livre) : Sylvain Duport ; Vincent Baron ; Florent Pirola ; Carim Joomun ; Yvon Bienvenu ; Hélène de Nayves ; « Nostos » ; pour Capital : Benjamin Saragaglia, Frédéric Edström ; pour Cortal Consors : Olivier de France, Sakina Elouabidi ; Enfin, pour les éditions Edouard Valys : Charles Dereeper.*

***Hervé Asparre***

# Préface

## **Préface d'Hervé Asparre**

Alors que la seconde édition d'*Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders* vient d'être bouclée avec l'éditeur un premier bilan s'impose : lorsque je me suis lancé dans la rencontre des meilleurs compétiteurs des Trophées Capital de la Bourse en février 2004, je ne pensais vraiment pas que ce premier travail de synthèse rencontrerait un tel succès public signe qu'après le grand krach de 2000-2003 l'intérêt pour la Bourse restait entier ne serait-ce que pour comprendre ce qui s'était passé ou revenir sur les marchés alors que le plus grand nombre s'était détourné des valeurs mobilières pour l'immobilier considérée comme valeur refuge.

Après trois années de hausse et le passage symbolique des 5000 points par le CAC 40 début 2006 les Institutionnels par le biais de leur réseau retail recommence à communiquer sur les performances boursières mais en précisant d'un point de vue contractuel que ce type d'investissement

devait s'envisager sur le long terme et que les actions étaient susceptibles de connaître d'amples variations sur capital, façon de se prémunir contre un éventuel retour du marché baissier.

Cette seconde édition comprend une relecture corrigée des imperfections ou imprécisions de la première version ; elle est également augmentée de contenus nouveaux afin de la rendre plus complète encore ; des graphes ont été refait afin d'offrir au lecteur une plus grande lisibilité et de lui montrer la maniabilité et les fonctionnalités de la plateforme d'analyse graphique et technique de **Cortal Consors** : *Active trader* ; au final cet ouvrage n'est plus tout à fait le même plus clair et plus essentiel.

En 2004 dès la première édition de cet ouvrage je présentais déjà **Sylvain Duport** et **Vincent Baron** comme les plus intéressants compétiteurs rencontrés tant pour ce qui concerne leurs performances réelles que pour leur grande régularité ; ma volonté d'aller plus loin dans ma collaboration avec eux s'est finalement concrétisée par deux ouvrages spécialisés relatifs à leur approche de trading respective ; le swing trading pour Sylvain et le tape reading (level II) pour Vincent :

- la sortie du livre *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, par **Hervé Asparre et Sylvain Duport**, Edouard Valys Editions, Paris janvier 2006, rencontre d'emblée un excellent accueil du public sur Internet et en librairie ;

- la sortie prévue en 2007 de *Vincent Baron : profession, trader*, par **Hervé Asparre et Vincent Baron**, aux mêmes éditions, viendra achever ce travail et cette collaboration de long terme avec eux.

***Fidèle à la ligne éditoriale d'Edouard Valys Editions, ces ouvrages de témoignage vécu à vocation pédagogique, livrent au lecteur une information rigoureuse, exploitable et pratique, issue d'un trading réel, auprès des meilleurs compétiteurs rencontrés.***

# Introduction

## L'esprit de ce livre

---

### *- Les Trophées Capital de la Bourse 2003 et 2004*

Alors que Les Trophées Capital de la Bourse viennent de terminer leur seconde édition, force est de constater que le palmarès des premiers compétiteurs est impressionnant, en particulier celui de ce qu'il va bien falloir considérer comme la référence pour l'avenir j'ai nommé dioup avec quelques 3035% de gains en 6 mois. Comment en effet ne pas rester impressionné devant cette hallucinante performance réalisée par un jeune homme discret tradant de chez lui sur le site d'un courtier généraliste avec un matériel hard et software ordinaire ?

Dans son cas on peut parler d'intuition de marché exceptionnelle à un niveau difficile à comprendre a priori ; mais les autres gagnants n'ont pas

de quoi se sentir ridicules (de + 116 à + 525%) et leur talent bien que moins spectaculaire est remarquable, si l'on considère que certains passaient leurs ordres hors séance seulement rentrés chez eux le soir ou ne consacraient pas plus que quelques heures par semaine à la compétition.

*Montants versés par Cortal Consors aux cinq premiers compétiteurs des Trophées Capital de la Bourse 2004 :*

*premier : 100.000 EUR – Sylvain Duport*

*deuxième : 15.000 EUR – Florent Pirola*

*troisième : 10.000 EUR – Michel Michau*

*quatrième : 7.000 EUR – Hélène de Comble de Nayves*

*cinquième : 5.000 EUR – Carim Joomun*

Comment sont-ils arrivés à battre le marché, mais également les performances moyennes des produits collectifs institutionnels, alors que sur le long terme les indices font généralement mieux que les gérants de SICAV ?

De la chance ? Peut-être a-t-elle aidé dans la réalisation de tels scores et là comme dans toute entreprise humaine il en faut de toute façon, mais elle est largement insuffisante pour expliquer des gains sur une durée aussi longue (six mois), ni pour rendre compte d'une telle régularité dans les plus-values réalisées par certains. Pour les meilleurs d'entre eux, on peut déjà parler d'approche trading ultra-performante, tant la reproduction des trades gagnants est élevée (autour de 70%), alors que l'espérance mathématique probabiliste tend logiquement vers 50% de gains et 50% de pertes sur le moyen long terme.

Alors transposable et imitable ou non ? Possible seulement avec des micro-portefeuilles (ici 1000 euros le plus souvent) ? Peut-on systématiser les approches de trading des meilleurs performers des Trophées Capital de la Bourse ? Quelles sont les caractéristiques des méthodes les plus efficaces ? Quels sont les points communs des

approches qui marchent ? Quelles sont leurs différences ? Peut-on imaginer une approche trading discrétionnaire synthétique qui regroupe toutes les méthodes gagnantes et donc optimise voire maximise les taux de réussite pour celui qui l'appliquerait ? Ces approches sont-elles reproductibles et imitables à la maison et comment ?

***- La ligne éditoriale d'Edouard Valys Editions***

***Dans ce livre, la priorité est donnée au témoignage vécu et au principe de réalité, à partir d'une approche empirique, concrète et pédagogique, mais également à partir d'éléments plus théoriques ; l'auteur tente de donner aux lecteurs des réponses « clefs en mains », directement utilisables.***

Comme nous le verrons, les approches de trading gagnantes sont un mélange de pratiques complémentaires, qui renforcent une intuition initiale et parviennent à partir de signaux clairs de marché de se positionner avec un bon timing dans le trend, c'est à dire dans le consensus des intervenants, en particulier « des grosses mains » autrement appelées market makers ou teneurs de marché.

Les méthodes gagnantes sont celles qui sont capables avec un niveau élevé de reproductibilité (le critère premier de l'approche scientifique si tant est qu'il soit possible de l'appliquer à l'analyse technique ou au trading) et de fiabilité de réaliser les bons choix. En effet, le cours d'une action ou d'un indice ne peut au final que monter ou baisser (la stagnation type consolidation-congestion ou dérive latérale que nous connaissions de mars à juillet 2004, n'est qu'une pause dans un mouvement principal de hausse ou de baisse). D'un point de vue strictement statistique un trader moyen n'a que 50% de chance de gagner ou de perdre (le résultat de trading à l'aveugle sont le plus souvent proches des performances des SICAV actions institutionnelles).

De même les approches gagnantes sont souvent les plus simples et pas forcément les plus documentées sur le plan fondamental. Nombreux sont les day traders à méconnaître l'analyse microéconomique et à se fier uniquement à leur connaissance empirique des valeurs qu'ils tradent. Ces traders ont également un culot monstre se positionnant souvent sur des valeurs spéculatives qu'ils savent prendre au bon moment sur une figure de retournement, un point d'inflexion par exemple. Enfin et c'est peut-être là le plus étonnant, parmi les meilleurs traders rencontrés un certain nombre affirme ne pas connaître ou fort peu l'activité des sociétés qu'ils tradent, prenant une position uniquement à partir de configurations graphiques ou techniques particulières.

Certains ont déjà compris que gagner en Bourse n'est pas seulement une question d'analyse fondamentale de long terme, mais à court terme une question d'analyse graphique (chartiste/technique) ou la lecture du carnet d'ordres.

A part quelques rares exceptions près Les Trophées Capital de la Bourse 2003, 2004 et 2005, ont été dominés par les day traders et les traders court et très court terme ; les compétiteurs au profil investisseur de moyen terme n'ont pas réussi à obtenir d'aussi bonnes performances, même dans les marchés haussiers de ces années de reprise boursière.

## **La méthodologie**

---

### ***- Le protocole de passation de l'enquête : observation participante in situ***

Le principe même de cet ouvrage qui ne se veut pas un énième bouquin sur l'analyse technique ou la dernière méthode infaillible pour devenir millionnaire en Bourse, est de passer plusieurs jours ou plus selon la disponibilité des compétiteurs, avec les meilleurs traders des Trophées Capital de la Bourse chez eux, devant leur(s) écran(s), pendant les heures

de cotation ; de les observer et de leur soumettre un questionnaire poussé et systématique qui tente de synthétiser leur profil de trading et leurs choix méthodologiques parmi un grand nombre de possibilités.

***Cet ouvrage se veut donc pédagogique et pratique : à partir de l'observation empirique des meilleurs traders in situ, il tente de faire la synthèse de leur approche trading, ainsi que des passerelles avec la théorie ; enfin il établit des comparaisons et des liens pertinents entre les meilleures stratégies.***

### ***- Les traders rencontrés et la passation du questionnaire***

Les compétiteurs retenus sont deux des trois premiers de l'édition 2003 des Trophées Capital de la Bourse (*Vincent Baron et Yvon Bienvenu*) et quatre des cinq premiers de l'édition 2004 (*Sylvain Dupont ; Florent Pirola ; Hélène de Comble de Nayves ; Carim Joomun*), plus un candidat malheureux souhaitant conserver l'anonymat (pseudo lors de la compétition : Nostos), qui après avoir atteint le top five et être resté dans les dix premiers une bonne partie de la compétition s'est effondré en juin ; sa mésaventure nous permettra d'illustrer la dangerosité de la Bourse et les retournements de fortune en trading.

L'enquête porte donc sur six des huit meilleurs compétiteurs des deux premières éditions des Trophées Capital de la Bourse.

### ***- Présentation de trois trades par chacun des compétiteurs (long et short ; gagnant et perdant)***

Tous les trades présentés ici par les compétiteurs sont réels et ont été exécutés selon la description et les commentaires joints par leurs auteurs. Cependant certains des trades illustrés ont été faits hors compétition (au-delà des dates limites c'est à dire après le 30 juin 2004 ; sur des comptes personnels ou avec un autre courtier que Cortal Consors ; sur des

supports financiers interdits par le règlement du concours ; sur une vente à découvert etc.) mais ils ont néanmoins été inclus à l'ouvrage, en raison de leur pertinence ou de la représentativité du trading de leur auteur.

Chaque trader devra présenter trois trades personnels réels typiques de son style de trading : deux trades à l'achat (gagnant et perdant) et un trade à la vente à découvert, si il joue parfois la baisse sur un titre. Chaque trade présenté visuellement (par un graphique ou/et un carnet d'ordres) sera commenté et analysé par le compétiteur lui-même de la prise de position au débouclage.

Enfin il est notable que les traders des Trophées Capital de la Bourse 2003 et 2004 ne disposaient pas de la vente à découvert, ce qui rend encore plus remarquable leurs performances, surtout à partir de mars 2004 lorsque le marché encore haussier est devenu plus erratique.

Nous avons retenu volontairement une vente à découvert dans la présentation des trois trades personnels des compétiteurs pour deux raisons :

- ils la pratiquent presque tous (sauf les profils investisseurs moyen terme qui ne jouent que la hausse) sur un compte personnel hors compétition et certains en sont même devenus des spécialistes la vade à court terme leur a permis de réaliser leurs meilleurs gains dans les années de krach 2001 et 2002 ;

- Les Trophées Capital de la Bourse 2005 intégreront la vente à découvert comme opération sur les marchés actions.

### ***- Le contenu du questionnaire***

Le questionnaire systématique et complet qui suit servira de structure et de fil rouge pour comprendre l'approche trading discrétionnaire de chacun des quatre meilleurs compétiteurs rencontrés (sur la base de leurs

performances réelles réalisées au cours de leur participation aux Trophées : dioup ; trader ; jookboy ; sloth.

Pour chacun d'eux les treize chapitres contenus dans le questionnaire seront renseignés et commentés soit par le trader lui-même, soit par moi-même lorsque j'ai perçu un élément de leur pratique de trading suffisamment important, pertinent ou significatif.

Pour les autres compétiteurs le questionnaire sera utilisé de façon partielle et moins systématique, car seule une partie des questions posées les concernait, compte tenu de leur profil moyen terme.

**QUESTIONNAIRE « APPROCHE-TRADING  
PERSONNELLE »  
PROTOCOLE D'ENQUETE EN OBSERVATION  
PARTICIPANTE « IN SITU »**

---

**Questions pratiques**

*Sur quels supports je trade ?*

**Définir votre profil de trading personnel**

*Quel est mon style de trading ?*

**Présentation concrète d'un trading type de la prise de position au débouclage**

*D'un point de vue pratique, comment se déroule un cycle complet de trade (carnet de route) ?*

**Critères de choix d'un titre**

*Comment je sélectionne les titres que je trade ?*

**Le problème du timing dans la prise de position**

*Sur quels critères et selon quel timing (ouverture/clôture) je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?*

La vente à découvert (vade)  
*A partir de quels critères je shorte ?*

La place de l'analyse fondamentale dans le choix de mes valeurs  
*Quelles informations macro et microéconomiques je sélectionne pour trader une valeur ?*

Utilisation de l'analyse technique et chartiste/graphique  
*Quels outils techniques et chartistes j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?*

Lecture et interprétation du carnet d'ordres  
*Le tape reading ou comment je décrypte le carnet d'ordres ?*

Protection du capital et règles de money management  
*Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?*

La valeur ajoutée personnelle  
*Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?*

Ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France  
*Ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?*

Présentation analysée et commentée de 3 trades personnels, réels et représentatifs de son approche trading :  
*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert*

## **Questions pratiques**

### ***Sur quels supports je trade ?***

#### **- Supports informatiques**

*Hardware : caractéristiques de l'installation informatique (unité centrale, moniteurs, puissance)*

*Installation et suivi des écrans*

*Software : logiciels de trading ? Lequel et pourquoi (avantages/inconvénients) ?*

#### **- Le provider**

*Quel provider avez-vous choisi et pourquoi : avantages et inconvénients ?*

#### **- Le courtier**

*Quel courtier avez-vous choisi et pourquoi ? Pensez-vous changer prochainement et pour qui ?*

## **Définir son profil et style de trading personnel**

### ***Quel est mon style de trading ?***

#### **- Vous définissez-vous comme :**

*un day trader ?*

*un trader court et moyen terme (de quelques jours à quelques mois) ?*

*un trader de long terme ?*

*un swing-trader ?*

*scalp trader ?*

*trader discrétionnaire ?*

*trader systématique ?*

*un « vadeur ou shorter » ?*

*un breaker (celui qui joue les breaks ou les accélérations sur cassures de supports/résistances)*

*une combinaison de plusieurs types ?*

*autres propositions*

*Quel est votre statut socioprofessionnel et votre régime fiscal au regard de l'administration ? (facultatif)*

*La question de la requalification fiscale*

*Le régime d'imposition*

*Les activités annexes en lien avec les marchés financiers*

*Etes-vous apporteur d'affaires pour un broker ?*

*Travaillez-vous pour une société de conseil boursier ?*

*Faites-vous des séminaires de formation au trading ?*

*Avez-vous des projets d'évolution dans le monde du trading ?*

*Avez-vous d'autres projets dont vous voudriez parler (projet de livre, création de société)*

**Présentation concrète d'un trade type de la prise de position au débouclage**

***D'un point de vue pratique comment se déroule le cycle complet d'un trade ?***

*Le temps passé quotidiennement devant votre écran*

*Intervention en séance ou hors cotation*

*Overnight ou/et intraday ?*

*Montant en euros par trade (et en pourcentage du capital total)*

*Impôt de bourse et fiscalité retenue*

*Quantité de valeurs tradées simultanément*

*Effet de levier*

*Pyramidage (renforcement d'une position gagnante ou moyenne à la hausse)*

*Moyenne à la baisse*

*Capitalisation des gains ou non ?*

*Détermination des objectifs de gains sur une valeur*

*Niveau de plus value (%) pour prise de bénéfices*

*Type d'ordre habituel : ML (meilleure limite), limité, seuil ou plage de déclenchement, au prix du marché (ex-ATP)...*

*Utilisation d'ordres intelligents ?*

*Utilisation des trailing stops (stops suiveurs) ?*

## **Critères de choix d'un titre**

### ***Comment je sélectionne les titres que je trade ?***

#### **- Les critères de sélection d'un titre**

*L'actualité (trading évènementiel)*

*Actualité géopolitique*

*Actualité macroéconomique*

*Actualité microéconomique*

*Quelles informations je sélectionne ?*

*Les annonces, les publications*

*Les rumeurs de marché*

*Où je les trouve (quels médias) ?*

*Comment je les utilise (quel sens je leur donne) ?*

*Parmi les informations suivantes lesquelles préférez-vous : informations comptables (C.A., résultats), rumeurs (OPA, rapprochement), recapitalisation, ouverture du capital, profit/sales warning, prévisions*

*Les infos les plus fiables à sélectionner pour jouer la hausse et pour jouer la baisse*

*Préouvertures et ouvertures théoriques*

*Cassure haussière ou baissière des cours de clôture et d'ouverture*

*Cassures des plus hauts et des plus bas de la journée, de la veille, à cinq jours, de l'année et historique*

*Palmarès des plus fortes hausses et baisses du srd (clôture veille ; ouverture)*

*Evolution à 5 jours*

*Réa hausse et réa baisse*

*Futures CAC, Nasdaq, SP, DJ*

*Les accidents et les anomalies du marché (mouvements excessifs sans réelle justification)*

*Utilisation des futures (tendances des indices avant ouverture) américaines et françaises en pré-ouverture du matin ou en séance*

*Utilisation des ratio des devises (EUR/USD ; GBP/USD ; JPY/USD) et leurs évolutions*

*Evolution des cours du pétrole (Light New York ; Brent London)*

#### **- Caractéristiques de la valeur tradée**

*Les volumes*

*La volatilité*

*Niveau de liquidité*

*Le spread et le tick*

*Le marché préféré (CAC 40, SRD, premier et second marchés, marché au comptant)*

*Le prix du titre : inférieur à 1 euro (penny stocks) ; de 1 à 2 euros ; autres prix*

### **- Titres favoris de ces dernières années**

*Top 5 des titres les plus tradés*

*A la hausse et à la baisse (vade)*

*Les titres les plus prédictibles et les plus difficiles à trader*

### **Le problème du timing dans la prise de position**

***Sur quels critères et selon quel timing (ouverture/clôture) je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?***

### **La vente à découvert (vade)**

***Sur quels critères je shorte ?***

*Quel est le pourcentage de vade sur l'ensemble de vos opérations ?*

*A partir de quels signaux shortez-vous ?*

*Comment calculez-vous vos points d'entrée/sortie ?*

*Quelles informations préférez-vous pour initier un short ?*

*Trouvez-vous plus confortable de shorter plutôt que de jouer un titre à la hausse ?*

### **La place de l'analyse fondamentale dans le choix de mes valeurs**

***Quelles informations macro et microéconomiques je sélectionne pour trader une valeur ?***

*Informations microéconomiques sur la valeur et lesquelles ?*

*Bilan et résultat comptable*

*Ratio de rentabilité (EBE, EBITDA), d'endettement*

*PER*

*Actifs réels nets*

*Perspectives et prévisions d'activité*

*Autres informations*

**Utilisation de l'analyse technique et chartiste/graphique**

***Quels outils techniques et chartistes j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?***

**- Analyse chartiste et graphique**

*Type de représentation (bar charts, chandeliers)*

*Graphes basiques ou semi-logarithmiques ?*

*Logiciel de trading utilisé*

*Période de temps des chandeliers japonais (minute, heure, journée, hebdo, mensuel)*

*Quelles configurations graphiques (et leurs combinaisons) trouvez-vous les plus efficaces parmi les suivantes :*

*Les supports et résistances horizontaux*

*Les droites de tendance obliques*

*Les canaux de tendance*

*Les corridors de dérive latérale à plat*

*Rupture simultanée à la hausse ou à la baisse des cours de clôture de la veille et d'ouverture du matin*

*Figures préférées recherchées (épaule/tête/épaule et ETE inversé, double top/bottom, triangle et biseau, corner, drapeau, diamant, tasse avec anse)*

*Les gaps*

*Les retracements*

*Théorie de la balançoire*

*Théorie de Dow*

*Autres théories*

**- Les indicateurs techniques**

*Les volumes d'échange*

*Quels indicateurs trouvez-vous les plus efficaces ?*

*Moyennes mobiles (lesquelles ? Optimisées ?)*

*Interprétation du croisement des MM*

*RSI*

*MACD*

*Sur-vente/ sur-achat*

*Interprétation des divergences*

*Croisement des moyennes mobiles*

*Rupture de la ligne de signal*

*Bandes de Bollinger*

*Autres : stochastiques ; momentum ; paraboliques*

**- Approche déterministe**

*Les vagues d'Elliott et l'éliottisme*

*Les retracements : ratios de Fibonacci (62-50-38%); angles de Gann (25-37.5-50-62.5-75 %)*

**- Approche contrarienne (contre-tendance et contre-consensus)**

**- Quelles combinaisons trouvez-vous les plus efficaces ?**

**Lecture et interprétation du carnet d'ordres**

***Le tape reading ou comment je décrypte le carnet d'ordres ?***

**- Lecture et interprétation personnelle du carnet d'ordres**

*Analyse de la structure du carnet (bid/ask ou achat/vente) et son niveau de remplissage (équilibre, déséquilibre, anomalie)*

*Interprétation de l'évolution du prix*

*Interprétation du volume*

*Interprétation de la vitesse d'absorption*

*Repérage du retournement de situation et point d'inflexion*

*Les configurations favorables à l'achat ou à la vente à découvert ?*

*Les trous d'air au carnet, les trous de cotation et leurs utilisations*

*Recherche d'ordre iceberg*

*Faux signaux sur le carnet*

*Les points d'entrée/sortie au carnet*

### **- Technique personnelle en pratique**

**Protection du capital et règles de money management**

***Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?***

### **- Positionnement des stop loss**

*Support/ résistance*

*Pourcentage de perte accepté*

*Stop loss sur une position longue et en short*

*Trailing-stop (stop-suiveur) ?*

*Stop gain et stop loss*

### **- Autres stratégies**

*Moyenne à la baisse*

*Moyenne à la hausse*

*Pyramidage des gains : moyenne à la hausse ou gains rejoués ?*

*Attente de retournement de tendance (conservation)*

*Transformation d'une position de court terme en position longue*

*Inversion de sens (hausse/baisse) sur invalidation d'hypothèse initiale*

*Prises de positions successivement inversées sur la même valeur : jouer à la suite la valeur à la hausse et/ou à la baisse ou inversement*

**La valeur ajoutée personnelle**

***Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?***

**- Analyse des performances personnelles**

*Plus-values réalisées pendant le concours*

*Plus-values moyennes ces dernières années*

**- Les raisons de cette performance exceptionnelle**

*Les combinaisons d'indicateurs les plus efficaces*

*L'observation empirique des marchés*

*Les petit -plus personnels*

**- L'intuition et le feeling de marché**

*Quelle part donnez-vous à votre intuition dans l'explication de votre performance ?*

**Ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France**

*Ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?*

**Présentation et analyse de trois trades personnels, réels et représentatifs de son approche trading :**

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert*

**- Les 3 trades**

*Les deux trades à l'achat perdant et gagnant*

*Le trade à la vente à découvert (VAD) (facultatif)*

**- Les analyses et commentaires**

*Prise de position*

*Suivi de position*

*Débouclage*

**- Debriefing**

*Commentaires et analyse personnelle du trade a posteriori*

*- Mise en évidence de trois profils d'intervention*

A partir du questionnaire détaillé et de l'observation participante tout au long de la séance de Bourse, l'auteur tente de percevoir et d'analyser les techniques et le feeling d'approche du compétiteur. L'intérêt de ce travail de distanciation est de rendre intelligible et compréhensible une méthode qui est le plus souvent incorporée par le trader lui-même et qui fonctionne de façon systématique et automatique.

Les meilleurs participants ont souvent du mal eux-mêmes à parler de leur propre pratique. Non par-là qu'ils cherchent à camoufler leurs propres secrets de fabrique, mais leur approche du marché et des valeurs est difficile à analyser et à définir : ils font telle ou telle opération parce qu'ils le sentent comme ça ou parce que l'expérience leur a appris à se comporter comme ça dans cette configuration précise. Il faut donc aller chercher cette information et cette expérience enfouies et aider le trader à l'exprimer et la reformuler. Il est notable qu'une partie des compétiteurs rencontrés n'a jamais ouvert un ouvrage d'analyse chartiste ou technique et que c'est par l'observation régulière des marchés qu'ils ont appris le fonctionnement de celui-ci, ce qui renforce un peu plus l'hypothèse de sens ou feeling de marché : en Bourse il y a des choses qui ne s'apprennent pas et que l'on sent ou non.

Il faut rendre conscient des compétences cachées et intériorisées par une pratique ancienne, fondée sur un cheminement laborieux, jalonné d'essais et d'erreurs répétés, avant de trouver des régularités opératoires et des configurations prédictibles sur le marché. Le plus souvent les traders gagnants pratiquent une méthode qu'ils ont élaborée dans le temps de façon purement empirique et qu'ils ont des difficultés à expliquer, c'est le cas par exemple pour Sylvain Duport et Vincent Baron; c'est ici que l'aide extérieure d'un observateur documenté est déterminante : ce dernier permet souvent de révéler au trader son propre fonctionnement, par un recul et une distance que ce dernier n'a pas naturellement (isolement et individualisme des traders rencontrés).

A ce propos lors d'une soirée à Cannes avec Sylvain Duport en présence d'investisseurs lui posant des questions sur son approche il eut cette réponse pleine de malice : « si vous voulez tout savoir sur ma technique d'intervention sur les marchés demandez donc à Hervé Asparre qui connaît mieux ma méthode que moi-même. » Cette remarque ironique montre combien il est difficile pour certains traders d'analyser parfaitement et clairement leur stratégie trading.

*L'auteur se propose de distinguer de façon synthétique trois types de profil de trading, plus un profil mixte, observés chez les compétiteurs :*

**1 - le trader chartiste overnight ou le trader complet**, utilisant un large éventail d'outils fondamentaux (micro et macroéconomiques), chartistes et graphiques, techniques, lecture des carnets d'ordres ; il s'agit de **Sylvain Duport** ;

**2 - le trader au carnet ou tape reader intraday**, qui se fonde essentiellement sur la lecture dynamique du carnet d'ordres à l'exclusion des autres approches ; **Vincent Baron et Florent Pirola** ;

**3 - l'investisseur moyen terme**, basé sur une approche fondamentale des valeurs mises en portefeuille (analyse microéconomique des résultats, de la rentabilité, du niveau d'endettement et des prévisions d'activité ; analyse macroéconomique relative aux prévisions de croissance, au dynamisme sectoriel etc.) et éventuellement de la recherche d'une confirmation chartiste pour valider des points d'entrée et de sortie sur un titre ; **Hélène de Nayves et nostos** ;

**(4) - les profils mixtes**, qui ont une approche atypique et très personnelle, en phase d'évolution et qui se cherche ; utilisant une partie des outils disponibles ; **Carim Joomun et Yvon Bienvenu**.

## Structuration du livre

---

*La seconde édition de cet ouvrage à été complètement restructurée selon une approche tryptique : analyse descriptive, analyse comparative et analyse synthétique.*

On peut se demander même s'il n'aurait pas fallu lui donner un nouveau titre, tellement le livre a été modifié en profondeur tant au niveau de la forme (présentation, clarté des graphiques) que du fond (prise de recul de presque deux ans supplémentaires sur la pratique de trading de Sylvain Duport et François Baron, second ouvrage édité en janvier 2006 avec Sylvain Duport et un troisième en préparation avec Vincent Baron pour 2007.)

Ce remodelage formel et sur le fond était nécessaire car l'auteur avait encore collecté auprès des compétiteurs, en particulier Sylvain Duport et Vincent Baron, de nombreuses autres informations importantes qu'il fallait répercuter pour en faire bénéficier le lecteur.

De nombreux nouveaux graphes commentés ont été adjoints, pour donner plus de place à l'illustration graphique pédagogique qu'à l'analyse textuelle : le trading s'apprend plus comme un savoir-faire que comme un savoir théorique.

Ce livre est ambitieux dans son objectif, mettre en évidence les méthodes trading gagnantes par l'observation des meilleurs compétiteurs et dans sa méthodologie, observer les traders chez eux devant leurs écrans, avec toutes les contraintes et les résistances que cela risque de provoquer ; je ne sais pas si l'objectif a été atteint mais l'implication, l'investissement et la collaboration des compétiteurs ont été fortes ; ils ont vraiment joué le jeu.

Dans une première approche d'enquête et de reporting basée sur la passation systématique du questionnaire, **Partie 1 : Approche**

***descriptive des stratégies des meilleurs compétiteurs***, nous passerons linéairement et successivement en revue, tous les modes d'intervention des sept compétiteurs rencontrés : de Sylvain Duport à nostos, en passant par Vincent Baron, Florent Pirola, Carim Joomun, Yvon Bienvenu et Hélène de Nayves.

Dans la ***Partie 2 : Approche comparative des différentes stratégies***, nous analyserons les différentes approches et les comparerons entre-elles : traders chartistes overnight/tape readers intraday, traders court terme/investisseurs ; nous verrons également les principales erreurs des différents profil, le money management des participants et enfin leur profil psychologique.

Dans la ***Partie 3 : Approche synthétique des outils utilisés par les compétiteurs***, nous regrouperons à partir des quatre niveaux d'analyse suivants, les éléments techniques les plus pertinents recueillis auprès des meilleurs compétiteurs :

- ***l'analyse fondamentale des valeurs***
- ***l'analyse graphique : l'analyse chartiste et l'analyse technique***
- ***l'utilisation des chandeliers japonais***
- ***lecture et interprétation du carnet d'ordres***

Enfin nous tenterons dans une conclusion de prendre du recul sur les modes d'intervention et la psychologie des meilleurs concurrents aux Trophées Capital de la Bourse 2003 et 2004.

# Partie 1 :

Approche descriptive des  
stratégies des meilleurs  
compétiteurs



## Chapitre

# 1

## Sylvain Duport, le trader complet

***Sylvain Duport, 25 ans, Melun (77), Trophées édition 2004***

*Vit de ses activités boursières.*

*Ses loisirs : les jeux vidéos (les jeux de stratégies et de simulation en particulier).  
Son projet : mon rêve est de travailler en tant que gérant dans une salle de marché de  
préférence dans un fond spéculatif.*

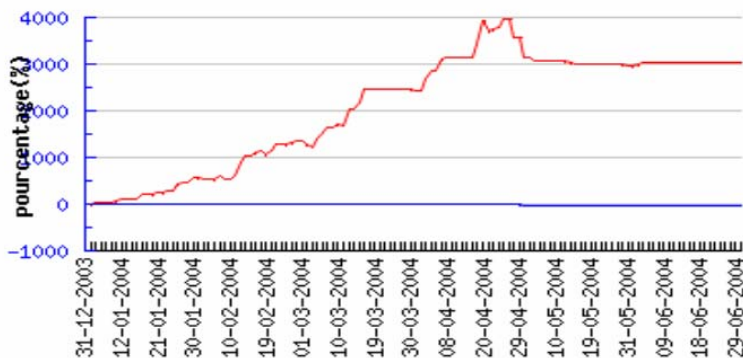
*Sylvain Duport et les Trophées : après avoir obtenu un Master en finance et marchés  
des capitaux, à l'Ecole Supérieure de Gestion, il y a un peu moins de deux ans, je  
n'ai pas trouvé de travail tout de suite. Pour ne pas rester inactif, je me suis mis à  
jouer à temps plein en Bourse et, au vu de mes bons résultats, j'ai décidé d'en faire  
mon activité principale. Ainsi, en 2003, j'ai réussi à faire progresser mon portefeuille  
de 1 900% en 6 mois c'est-à-dire sur la même durée que les Trophées.*

*Alors, cette année, j'ai décidé de tenter ma chance. Je ne joue qu'en day trading, en faisant en permanence des petits coups de 3 à 5% seulement mais avec un effet de levier élevé de 4 ou 5.*

*Interview réalisée le 9 janvier 2004*

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

### ***Les Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance de dioup en pourcentages***



— Evolution de la perf. du joueur depuis le début de la compétition  
 — Evolution de la perf. moyenne des portefeuilles des joueurs

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

Sylvain Duport alias dioup est devenu la référence pour longtemps des Trophées Capital de la Bourse et sa performance va entrer définitivement dans les annales : avec le score de 3035% au 30 juin 2004, il va être difficile à un concurrent de faire mieux que lui dans le cadre d'un règlement identique, interdisant la vente à découvert et l'utilisation de produits dérivés et autres warrants (Cortal Consors songe déjà à élargir pour l'édition 2005 la liste des opérations sur compte).

Au-delà de la performance brute, ce qui intrigue le plus c'est l'extraordinaire régularité de la courbe de gains jusqu'en mars 2004 : en effet l'analyse du graphique révèle une croissance exceptionnelle et

régulière de la plus value en pourcentage, du début de l'épreuve à la fin du mois de mars presque sans accident, constamment ascendante, avec seulement deux phases en plateau correspondant à des séjours de vacances en l'absence de tout trade.

A partir de mi-mars le marché devenant plus difficile et à la suite de plusieurs trades perdants qui le font reculer de mille points (un retracement lourd), il décide de conserver ses gains exceptionnels et d'arrêter de trader sur le compte Cortal Consors pour se concentrer sur son compte personnel ou tout simplement prendre des vacances.

Sylvain a cependant un point commun avec les autres traders : il a connu une période de pertes assez longue et lourde avant de trouver son style de trading et de gagner correctement sa vie. Il reconnaît également que la performance réalisée avec un capital de base de 1000 euros serait impossible à reconduire avec un capital plus important dans la mesure où ce petit portefeuille est plus flexible et plus souple à gérer ; il est également moins risqué compte tenu du caractère a priori limité des pertes ce qui modifie considérablement la psychologie du trader ; il est différent et plus difficile de trader avec ses fonds plutôt qu'avec une somme virtuelle ; il est plus difficile de trader avec une grosse somme qu'avec un petit capital.

Sylvain enfin, s'est fait repérer après une telle performance et les propositions de travail ou de collaboration ne manquent pas émanant d'établissements de gestion plus ou moins importants ou de sites de conseil boursier en ligne. Il doit chercher désormais à valoriser rapidement cette notoriété nouvelle, sans se précipiter néanmoins dans ses choix.

## **Questions pratiques**

---

*Sur quels supports je trade ?*

D'un point de vue pratique c'est la modestie du matériel qui surprend : le hardware est composé d'une unité centrale d'une puissance moyenne, d'un écran 19 pouces (et d'un second écran de portable, en panne lors de ma venue). Rien de plus banal comme matériel et bien loin de l'équipement d'un professionnel de salle de marché.

Le soft est composé du logiciel d'analyse graphique/technique [prorealtime.com](http://prorealtime.com) qu'il trouve clair, lisible et très facile à exploiter et à mettre en œuvre. Il utilise parfois les sites d'analyse technique [pro.at.com](http://pro.at.com) en streaming (temps réel) et [quote.com](http://quote.com).

Dans le cadre de la compétition son courtier est Cortal Consors, mais il possède des comptes chez d'autres brokers. Son provider de flux Internet est [wanadoo.fr](http://wanadoo.fr) en ADSL. Son fournisseur de news boursières est [boursorama.com](http://boursorama.com) qu'il considère comme le site le plus fiable le plus complet et le plus réactif du marché à l'heure actuelle.

## **Définir son profil et style de trading personnel**

---

### ***Quel est mon style de trading ?***

Sylvain Duport se définit lui-même comme un swing trader sur actions (françaises) et comme un trader discrétionnaire.

***Swing trading sur actions car il prend position surtout à partir de l'analyse graphique : chartiste à la base, avec la lecture des chandeliers japonais ; un peu de l'analyse technique enfin, essentiellement les volumes échangés.***

*Trader discrétionnaire* car il n'utilise pas de conseils boursiers particuliers (lettre confidentielle, portefeuille type, conseils de presse financière ou de sites boursiers) mais il se fie avant tout à son analyse personnelle du marché et des valeurs qu'il suit régulièrement. Il veut voir de lui-même et ne délègue pas sa responsabilité aux analyses d'un autre.

## **Présentation concrète d'un trade type de la prise de position au débouclage**

---

### *D'un point de vue pratique comment se déroule le cycle complet d'un trade ?*

Il est sur le marché de 8 h00 à 18h00 environ (de la préouverture à l'after market du marché parisien) avec une pause-déjeuner d'une bonne heure si le marché le permet. Cette présence face à l'écran représente tout de même une amplitude de plus de dix heures ce qui est considérable compte tenu du stress de son travail. Le matin entre trente minutes et une heure avant l'ouverture du marché il fait une revue de presse sur son provider de news boursorama.com : il fait une synthèse des annonces et news importantes macroéconomiques (clôture US de la veille en particulier qui va impacter le marché français à l'ouverture) et microéconomiques relatives aux sociétés du SRD ou du compartiment C (le marché des valeurs au comptant).

Il tente de repérer sur les préouvertures visibles au carnet d'ordres des valeurs qu'il suit (il affiche plusieurs carnets et tente d'analyser en pré-market les mouvements apparents) les titres qui pourraient décaler en fonction de leur actualité.

Il ne se positionne pas en pré-ouverture mais attend plutôt d'observer la réaction du marché à l'annonce sur la valeur et après avoir analysé correctement le sens du mouvement et sa force (encore les volumes), il se place seulement.

Il garde un œil sur le ou les titres qu'il a déjà en portefeuille depuis quelques séances, comme il lui arrive souvent d'être overnight (en position sur une valeur après clôture sur plusieurs séances) et qu'il ne déboucle pas systématiquement ses positions en fin de journée. Il cherche à prendre le plus longtemps possible l'amplitude d'un mouvement de cours.

***Dans la pratique Sylvain est alternativement et selon la tendance de fond du marché et les opportunités sur les titres : soit trader overnight, lorsque le marché est en tendance forte et que les mouvements sur les valeurs sont puissants ; soit trader intraday lorsque le marché n'est plus directionnel et que les mouvements sur titres sont erratiques, pour jouer les variations de TCT.***

La valeur ajoutée de Sylvain tient au fait qu'il ajuste en permanence sa stratégie de trading aux conditions réelles et contextuelles du marché : si jouer le court terme ne fonctionne plus en raison du manque de visibilité et de tendance nette des marchés, il passera à une logique intraday pour minimiser le risque et se replier sur des coups d'opportunité, en attente du retour de la tendance pour y voir plus clair et reprendre des positions overnight. Sylvain adopte une attitude plus souple et ne reste pas sur des principes trop absolus ; la rigueur certes mais pas sans souplesse ni flexibilité.

Il ne cherche pas systématiquement à éviter l'impôt de bourse (0.3% des lignes supérieures à 7650 euros) en particulier lorsqu'il perçoit une opportunité intéressante à jouer rapidement : il préfère payer un peu plus de courtage mais être servi dans les premiers.

Il peut suivre simultanément jusqu'à maximum 5 titres différents, mais le plus souvent il se concentre en intraday sur 2 ou 3 titres au plus. L'effet de levier 4 est le maximum qu'il s'autorise sur le règlement différé et il pyramide généralement ses gains (il les rejoue lors des trades suivants) au moins dans le cadre de la compétition.

Le plus souvent ses ordres d'entrée sur une valeur sont à cours limité, car il détermine toujours sa prise de position sur des critères techniques ou chartistes plutôt précis qu'il cherche à valider par une analyse du carnet d'ordres (quantités bid/ask, recherche de zone de blocage, manipulations du carnet et gros ordres bidons qui apparaissent ou disparaissent d'un seul coup pour effrayer les petits porteurs).

Si le mouvement est violent (break sur gap haussier avec volumes importants par exemple) et qu'il veut entrer tout de suite et à tout prix sur une valeur, il aura alors recours aux ordres ATP ou au marché.

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

## **Critères de choix d'un titre**

---

### ***Comment je sélectionne les titres que je trade ?***

Comment dioup choisit-il le matin les valeurs qu'il va trader tout au long de la journée ? Il joue l'actualité à partir du flot de news en continu, il sélectionne alors les valeurs qu'il va travailler ou qu'il suit, en affichant sur son écran les carnets d'ordres les uns à côté des autres. Les graphes qu'il est capable de se représenter mentalement lui servent surtout pour les analyses de tendance court-moyen termes, en intraday il suit ses positions au carnet d'ordres ce qui lui permet une analyse instantanée de la situation sur une valeur.

Plus que les informations microéconomiques en elles-mêmes qui lui permettent de choisir les valeurs qui devraient bouger, c'est la façon dont le marché interprète celles-ci qui est pertinent pour lui. En fonction de ceux-ci il essaye de voir où vont les volumes.

Il cherche avant tout à voir dans quel sens se positionnent les grosses mains. Le palmarès (plus fortes hausses et baisses du srd), mais surtout la tendance des marchés US (en particulier du Nasdaq) sont des éléments importants de sa prise de décision.

Les résa-hausses et baisses (cotations réservées c'est à dire suspendues momentanément en raison d'une volatilité excessive) sont forcément

intéressantes, car il y a une grosse nouvelle ou rumeur sur le titre que l'on pourra jouer dans un sens ou un autre. Attention cependant qu'une résa-hausse ne corresponde pas à un plus haut, dès lors un achat est désastreux et il valait mieux shorter sur la prise de bénéfices qui s'ensuit, ou qu'une résa-baisse soit un plus bas, une vade était alors prématurée et il valait mieux acheter pour jouer le rebond ; d'où l'importance de ne pas se placer trop tôt dans un mouvement violent et d'attendre quelques instants pour mieux analyser le sens après explosion haussière ou baissière et ne pas se retrouver en contre-tendance.

Il recherche les valeurs très liquides (possibilités de vente ou de rachat immédiates) l'important étant de se sortir rapidement d'un titre lorsque celui-ci dérouille ; il trade l'ensemble des valeurs du SRD à tous les prix avec une préférence pour les titres entre un et deux euros plutôt que les penny-stocks qu'il trade également, qui décalent trop vite en pourcentage et ne permettent pas de se sortir proprement de la position (lorsque eurotunnel à 0.30 euro décale de 1 cent dans le mauvais sens la perte est tout de suite supérieure à 3%)

Les valeurs les plus tradées par Sylvain Duport cette année sont : Alstom, Alcatel, Cap Gemini, Altran, A novo, Avenir Telecom, Scor, Rhodia, Eurotunnel, Thomson, Wavecom, Soitec, Equant. Il a cependant une préférence pour ALS, CAP, BOB et SOI. En dehors du compte Cortal Consors qui monopolise une bonne partie de son temps au moins pendant le concours, il se consacre également à son portefeuille chez un autre courtier. Il trade parfois sur le marché américain et en particulier le Nasdaq 100 dont la volatilité est beaucoup plus spectaculaire que sur le srd français particulièrement atone depuis la fin du premier trimestre 2004 : pour l'information il utilise le site [quote.com](http://quote.com) et son courtier pour les valeurs US est [interactivebrokers.com](http://interactivebrokers.com)

## **Le problème du timing dans la prise de position**

***Sur quels critères et selon quel timing (ouverture/clôture) je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?***

D'un point de vue pratique Sylvain ne se positionne pas sur une valeur la veille d'une nouvelle ou annonce ou d'une publication importante et attend de voir comment le marché va réagir et interpréter la news. Cette règle suppose des exceptions et jouer le contre consensus est dangereux mais cela peut aussi rapporter gros : acheter un titre que le marché a massacré en attente de mauvais résultats et si l'annonce est moins pire que prévue le titre explose à la hausse ; vendre à découvert une valeur qui a beaucoup monté dont le consensus de marché est très optimiste sur les résultats et que ces derniers déçoivent les opérateurs, ce qui va entraîner une forte baisse. Cette technique est cependant très risquée et il ne l'utilise que lorsqu'il a un bon feeling à contre tendance des opérateurs (à manier avec précaution pour les investisseurs peu avrtis).

Sylvain considère que l'essentiel de sa journée se joue à l'ouverture (9h00-9h30) pour la prise de position, et en clôture (17h00-17h30) pour le débouclage de la position en intraday (épuisement du mouvement haussier ou baissier) et pour les positions overnight si la clôture donne des signes évidents de continuation pour le lendemain matin (clôture sur des plus hauts pour l'achat ; clôture sur des plus bas pour la vente à découvert).

***Sylvain a remarqué qu'une forte hausse ou baisse qui termine sur un plus haut ou un plus bas a de bonne chance de se poursuivre le lendemain, assez souvent d'ailleurs avec un gap d'ouverture ce qui amplifie les gains de la veille. Il a souvent constaté que c'est en milieu/fin de matinée que le mouvement se ralentit voire se retourne, c'est alors qu'il déboucle sa position TCT et prend ses bénéfices.***

Enfin Sylvain insiste sur deux valeurs essentielles au trade qui sont liées : il faut savoir attendre et être patient à la Bourse et ne pas prendre ses décisions dans la précipitation. La maîtrise des émotions est essentielle, elle permet de ne pas projeter ce que l'on aimerait voir mais ce qui est réellement.

## **La vente à découvert (vade)**

---

### ***Sur quels critères je shorte ?***

Pour ce qui est de la vente à découvert il considère que le marché haussier que l'on connaît depuis début 2003 ne favorise pas ce type de trade même si ponctuellement il peut en intraday shorter un titre sur annonce très négative confirmée par une configuration graphique baissière.

Contrairement à ses positions longues qui peuvent durer plusieurs jours ou semaines dans le cadre d'un marché haussier de rattrapage post krach, ses positions vendeuses durent rarement plus que l'intraday, car dans un marché bull le short est dangereux car à contre tendance de fond ; de plus le marché finit souvent par ramasser tous les titres y compris les plus massacrés sur de mauvais fondamentaux (profit ou sales warning, niveau d'endettement).

## **La place de l'analyse fondamentale dans le choix de mes valeurs**

---

### ***Quelles informations macro et microéconomiques je sélectionne pour trader une valeur ?***

Sylvain Duport utilise assez peu l'analyse fondamentale considérant le marché comme irrationnel sur le court terme il serait vain d'attendre de sa part une valorisation correspondant aux fondamentaux de la valeur et

là encore quels indicateurs retenir ? Le PER qui permet d'établir des comparaisons avec les autres entreprises du même secteur ? L'EBE (EBITDA) censé mesurer la rentabilité d'une entreprise ? L'importance des fonds propres qui donne à la fois une indication de profitabilité d'une entreprise et de capacité à s'autofinancer ? Les perspectives et prévisions de croissance du chiffre d'affaires et du résultat ? Les experts des cabinets de notation ne sont même pas d'accord entre eux sur un système d'évaluation fiable alors ne le demandez pas au marché qui n'a que des préoccupations de court terme de réagir de façon rationnelle.

***Sylvain utilise les news microéconomiques sur les valeurs comme vecteur de volatilité, mais il ne les interprète pas lui-même : c'est plutôt la façon dont le marché va les interpréter qui lui donner le sens de la position à prendre sur le court terme (évaluation du rapport de force au carnet d'ordres en acheteurs et vendeurs à partir de l'analyse de l'évolution instantanée du prix et des quantités échangées).***

Sylvain a fait deux remarques intéressantes relativement aux bons de souscription (BS) et aux droits de souscription (DS) concernant des valeurs endettées qui ont recours à des recapitalisations massives (augmentation de capital-AK) par émission de nouvelles actions, avec effet dilutif important, comme Alstom, Rhodia ou Scor.

Concernant les BS avant une émission d'actions nouvelles dans la perspective d'une recapitalisation (AK) les cours déjà faibles des BS de l'entreprise endettée, que l'on peut assimiler à des titres de créance négociables sur le marché, évoluent tendanciellement vers zéro, car les incertitudes sur la capacité de la société à rembourser la dette plombent les BS qui peuvent alors se rapprocher de 0.01 euro (un centime d'euro).

A ce niveau de cours toutes les variations peuvent représenter un pourcentage énorme (de un cent à deux c'est le doublement soit 100%). On peut assimiler le BS à un Warrant call car on ne peut jouer que la

hausse avec effet de levier est gigantesque donc à réserver aux spéculateurs avertis.

Concernant les DS il a noté que le dernier cours connu du titre à tendance à s'aligner à la baisse sur le cours de l'augmentation de capital de façon mécanique sur le court terme. En effet les DS donnent le droit aux actionnaires de souscrire de nouveaux titres à un prix préférentiel (prime aux porteurs, les actionnaires sont propriétaires d'une partie de l'entreprise) pendant un laps de temps limité à un mois et pour une quantité limitée. Tant que le prix de l'action nouvellement émise dans le cadre de l'AK n'est pas connu toutes les rumeurs alimentent le marché ce qui pèse d'ailleurs lourdement sur le cours déjà bien mal en point en raison de la pression sur la dilution à venir et les incertitudes de l'entreprise à rembourser la dette.

***Lorsque le cours d'émission de l'AK est rendu public officiellement (et comme c'est la mauvaise habitude ce cours est beaucoup plus bas que celui attendu par le marché et bien sûr que le dernier cours de Bourse), la tendance naturelle du titre est de s'aligner de façon systématique et mécanique sur le cours de la nouvelle souscription : c'est le nivellement du cours par le bas.***

Les actionnaires en exerçant leur droit à la revente immédiate des nouveaux titres achetés afin d'empocher la plus value du différentiel de prix entre les deux cours, vont peser sur le titre et va faire affluer du papier sur le marché, alors si on considère en plus la spéculation baissière.

Dans le cadre d'un trading de court terme on peut se positionner en short sur le titre avec comme objectif théorique le nouveau cours d'émission de la recapitalisation ; mais ce cours souvent beaucoup plus bas n'est pas toujours atteint et comme toutes les valeurs recapitalisées très volatiles il faut surveiller en permanence leur évolution comme le lait sur le feu (volatilité extrême et revirements de situation). Là aussi on ne

peut que recommander la prudence des néophytes qui risquent de se brûler les ailes sur ce genre d'opération.

Par contre une fois la recapitalisation dilutive réalisée, la baisse d'incertitude sur le titre dont la situation financière est renforcée doit théoriquement favoriser la reprise technique haussière des cours par un mouvement de balancier.

Au final même si pour Sylvain l'analyse fondamentale des sociétés n'est qu'un critère parmi d'autres (tendance de fond du marché, analyses graphique et technique) il considère que :

*- le cours d'une société ne peut pas s'éloigner durablement de ses fondamentaux (en particulier de sa rentabilité et de son niveau d'endettement) et si à court terme il peut y avoir des aberrations de marché (sous ou sur évaluation), à moyen et long terme l'ajustement s'effectuera car le marché est myope à CT et TCT, mais il est efficient sur le LT ;*

*- pour jouer la hausse sur un titre mieux vaut avoir des fondamentaux en constante amélioration ce qui pérennise le mouvement de rattrapage des cours ; par contre une hausse qui n'est pas sous tendue par des fondamentaux en amélioration mais au contraire se fonde sur des résultats en dégradation constante est plus fragile et doit rendre plus prudent, car l'ajustement du marché arrivera un jour ou l'autre.*

Utilisation de l'analyse chartiste/graphique et de l'analyse technique

---

*Quels outils techniques et chartistes j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?*

On peut considérer Sylvain comme un trader complet car contrairement à d'autres traders spécialisés dans la lecture du carnet par exemple, Sylvain Duport a une bonne connaissance de l'analyse technique apprise sur le tas et la pratique quotidienne des marchés, plus qu'à la lecture des livres de chartisme et d'AT. Il apprécie le site [www.pro-at.com](http://www.pro-at.com) qui donnent gratuitement chaque jour des analyses souvent pertinentes sur les principaux indices (CAC 40, DJ et SP, Nasdaq Composite et 100).

*D'un point de vue technique les deux premières informations qui intéressent Sylvain sont les prix et les volumes : la volatilité du cours à la hausse ou à la baisse donne la direction à suivre et l'importance relative des volumes la force sous-jacente du mouvement.*

*Toute sa stratégie consiste à repérer très tôt les titres qui vont décaler violemment et dont l'explosion des volumes (volumes exceptionnels ou anormaux par rapport à X séances de Bourse) va renforcer la conviction initiale qu'il se passe quelque chose de fort sur le titre. Il joue les prix comme indicateur de tendance et les volumes comme accélérateur de celle-ci.*

*Pour ce qui est des configurations chartistes, il cherche à se positionner sur des points de rupture et de break (up and down) violents à la hausse comme à la baisse, en particulier en sortie de zone de congestion/accumulation/distribution comme :*

*- les ranges de dérive latérale à plat (consolidation à plat) et les drapeaux, pour jouer la poursuite ou continuation de tendance (sortie de zone de congestion a priori dans le même sens que l'entrée) ;*

*- les triangles et biseaux ascendants ou descendants, pour jouer l'indécision et l'hésitation du marché (la sortie de figure donne le sens à trader, mais attention aux faux signaux lors de la réintégration de la figure après une fausse sortie) ;*

- *double top et double bottom et corner de marché, pour jouer le retournement de tendance ;*
- *les sorties de canaux ascendants ou descendants plus que les swing intra range en général moins violents ;*
- *les ruptures d'obliques ascendantes et descendantes qui cassent la tendance à TCT vers le prochain support horizontal (rupture d'une oblique ascendante) ou la prochaine résistance horizontale (rupture d'une oblique descendante) ;*
- *les cassures de supports horizontaux ou de résistances horizontales importants et historiques, dont l'implication est déterminante de CT au LT.*

En dehors des volumes il considère les indicateurs techniques plus comme une aide à la décision que comme facteurs premiers de prise de position : les MACD, RSI, moyennes mobiles et autres bandes de Bollinger ne sont pour lui qu'éléments accessoires de confirmation.

*Ce qui me semble vraiment important c'est sa recherche des phases d'attente (congestion, accumulation/distribution) qui compriment l'énergie du marché et qui va se détendre d'un seul coup et lâcher toute sa puissance soudainement au moment de la sortie de figure (break up ou break down avec accélération sur volumes anormaux).*

En particulier les configurations de dérives horizontales-latérales sont de très bons indicateurs chartistes très prédictifs et très fiables de ce qui va se passer ; le plus souvent il s'agit de la sortie de la zone de congestion dans le même sens que l'entrée (l'entrée haussière dans un corridor de dérive latérale se termine, après une période plus ou moins longue d'évolution à plat à l'intérieur du range, par une sortie haussière violente

sur volumes anormaux au moment de la cassure par le haut de la résistance horizontale du range).

## **Lecture et interprétation du carnet d'ordres**

---

### ***Le tape reading ou comment je décrypte le carnet d'ordres ?***

L'évolution récente de Sylvain vers davantage de tape reading est la conséquence de sa capacité à se représenter mentalement les figures chartistes sans avoir besoin de les afficher graphiquement. Le carnet d'ordres lui permet d'aller à la source de l'information du marché et des échanges instantanés entre acheteurs et vendeurs, ce que ne donne pas le graphique avec volumes.

***Lorsqu'il regarde un carnet d'ordres il veut 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 ?***

La vitesse d'exécution des ordres est un indicateur important qu'il se passe quelque chose sur le titre il faut saisir précocement dans quel sens elle s'exerce (acheteurs ou vendeurs qui se font taper ?) Si les volumes sont anormaux et exceptionnels par rapport à X séances de Bourse on peut prendre une position pour voir et jouer la poursuite de tendance à court terme en intaday dans un premier temps, quitte à attendre la clôture et à prendre un peu de recul sur l'amplitude du mouvement en cours.

Par contre, les quantités à l'achat et les quantités à la vente et le déséquilibre du carnet ne sont pas des éléments fiables en soi : un carnet peu rempli à l'achat n'entraîne pas forcément une baisse des cours et

donc n'est pas un signal pour un short ; symétriquement un carnet vide à la vente n'est pas synonyme de hausse et ne doit pas entraîner un achat.

Plus que le niveau de remplissage qui peut-être bidonné ou manipulé en particulier sur certaines valeurs spéculatives, ce sont les quantités réellement exécutées qu'il faut regarder, car elles ont davantage de signification qu'un remplissage aléatoire, confus ou truqué de certains carnets.

Enfin, Sylvain a remarqué que certains carnets étaient remplis de faux signaux et de pièges : ce qu'il appelle « les ordres-infinis » (ordres-cachés ou ordres-iceberg) se repèrent par l'apparition de gros ordres ronds (1000 000 de titres par exemple) qui reviennent de façon récurrente et au même prix à la vente ou à l'achat alternativement ; mais il peut s'agir également d'applications entre Institutionnels ou d'achats/ventes par le même teneur de marché qui cherche à envoyer de faux signaux pour faire réagir les petites mains (panique baissière, fausse panique haussière).

## **Protection du capital et règles de money-management**

---

### ***Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?***

Ce qui caractérise le trading de Sylvain c'est la prise de risque : lorsqu'il détecte un signal chartiste clair et qu'il sent bien le trade, il peut prendre une grosse position en termes de montant engagé. Pour gagner gros, il faut parfois savoir prendre des risques proportionnels. Sylvain n'est pas un scalpeur qui se contente de petits gains quotidiens et réguliers, mais plutôt un pêcheur au gros qui tente de jouer des coups risqués, mais avec des potentiels de gains très élevés.

Concernant les règles de money management Sylvain fait preuve d'une plus grande tolérance et de plus de souplesse que les day traders rencontrés dans le cadre de ce travail d'enquête. Habituellement et sauf s'il s'absente longtemps, il ne place pas de stops physiques (de type à

seuil ou à plage de déclenchement) sur les actions qu'il détient, afin de pouvoir réagir lui-même (stop-visuel), car il craint les ramassages de titres par cassages de stops provoqués en séance par certains opérateurs (fingers) qui multiplient les petites pertes.

Il n'utilise pas d'ordres intelligents ou paramétrés de type trailing stops, stops suiveurs ou stops gain. Il conserve des stops mentaux qu'il détermine en fonction d'un niveau de perte limite acceptable prédéterminé ou de l'invalidation de son hypothèse de trading. Quand il met des stops physiques, c'est plutôt des stops éloignés (plus ou moins 10%) qui protègent le capital en cas de krach lors d'une absence prolongée des écrans.

Au-delà de la volatilité des mouvements de prix d'une action il cherche à évaluer l'état des forces en présence (qui domine les acheteurs ou les vendeurs ?) et à réagir de façon rapide mais pas précipitée. Pour Sylvain il faut laisser respirer les cours et le marché et ne pas chercher à sortir dès qu'il y a un petit écart de prix sous prétexte de sauvegarder le capital : en effet, les prix fluctuent souvent de façon erratique (le bruit), mais ce qui compte c'est la tendance de fond plus que les petits mouvements en intraday et lorsqu'on pense avoir senti cette tendance structurelle il faut tenir la position un certain temps pour voir se réaliser l'hypothèse trading initiale.

Il n'est pas partisan d'une gestion trop stricte du stop loss il préfère parfois attendre un peu ; il est psychologiquement capable de porter quelque temps une grosse position perdante si sans entêtement il pense que son anticipation va se réaliser un peu plus tard (nous verrons cela avec son trade à l'achat Alstom en fin de chapitre).

Comme l'ensemble de la communauté des traders gagnants il coupe relativement court ses positions perdantes car si l'hypothèse est invalidée mieux vaut dans le doute déboucler la position que de s'entêter.

S'il lui arrive d'avoir raison un peu trop tôt et de prendre position trop précocement en sur anticipant sur le reste du marché, il conservera un peu plus longtemps sa position perdante, voire de façon exceptionnelle il moyennera à la baisse en attente de la réalisation de son hypothèse initiale.

Une alternative prudentielle existe aussi dans la gestion de la prise de bénéfices lorsqu'il est déjà en plus-values latentes : la sortie de position peut se faire progressivement pour sécuriser les gains déjà réalisés et laisser courir les gains restant (débouclage en trois fois par exemple).

Nous avons réfléchi avec Sylvain sur les risques inhérents à la position overnight en opposition avec la gestion prudentielle des intraday qui soldent leurs positions avant clôture ; voici de façon synthétique le résultat de notre travail.

### ***Les risques de l'overnight en trading court terme avec Sylvain Duport***

#### **A L'ACHAT (pour les longs)**

***Les attentats*** (En particulier de type 9-11 à Manhattan ou du 7 juillet 2005 à Londres c'est à dire les attentats majeurs dans une capitale occidentale)

*Ils sont particulièrement négatifs sur les indices (CAC, Nasdaq, DJ) et toutes les valeurs sont touchées : les titres les plus fragiles s'effondrent littéralement car les spéculateurs les vendent massivement ; les valeurs du tourisme, de l'aéronautique et du transport aérien sont très affectées pendant plusieurs jours.*

*La réaction des marchés occidentaux au moment des attentats de Londres a été après la surprise du 7 au matin, le ramassage systématique des titres et l'amplification de la hausse lors des séances suivantes.*

***Les annonces négatives sur une valeur :***

*- 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) ;*

*- l'augmentation de capital (AK) pour une entreprise fortement endettée (plus rumeurs entretenues de dépôt de bilan) qui va provoquer une dilution importante en raison de la grande quantité de nouveaux titres émis souvent à vil prix ; Le risque est alors la forte baisse du titre qui tendra à s'aligner sur le prix de la nouvelle émission de titres.*

### **A LA VENTE (pour les shorts)**

**L'OPA** (l'OPE et l'OPR dans une moindre mesure)

*Peut-être la plus violente de toutes les réactions boursières l'OPA peut-être carrément fatale au vadeur en position de levier. Le cours de la valeur opérable ou cible du prédateur va s'envoler et la réaction à l'ouverture peut-être tellement violente que le vadeur va se trouver coincé par la formation d'un corner ou goulet d'étranglement, d'autant plus que l'ensemble des vendeurs à découvert va chercher à se racheter immédiatement ce qui accélérera 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 si la hausse est supérieure à 10% et donc suspension de cotation qui peut durer parfois plusieurs jours).*

*Remarque : l'OPA peut-être annoncée officiellement ou il ne peut s'agir que d'une rumeur seulement ; même dans le second cas la réaction va être très violente.*

*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 d'une simple prise de participation) et donc de faire exploser les cours de la valeur dont une partie du capital a été acquis.*

## **La valeur ajoutée personnelle**

---

*Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?*

*Il recherche le plus souvent les mêmes signaux simples et efficaces : une grosse annonce, des volumes explosifs, un break out chartiste après une zone de congestion. Rentrer plus tôt que les autres sur une valeur qui va décaler fortement, y rester le plus longtemps possible en overnight quand d'autres ont déjà pris leurs bénéfices en intraday.*

Une autre explication de sa performance s'explique par l'effet de levier retenu quatre le plus souvent, mais également par le pyramidage de ses gains ou de ses positions :

*- au lieu de prendre rapidement ses bénéfices sur un trade en plus-values latentes il renforce encore ses positions déjà gagnantes il accompagne le mouvement le plus longtemps possible pour amplifier ses gains ; on peut en quelque sorte parler de moyenne à la hausse ;*

- dans le cadre des Trophées au lieu d'épargner ses gains antécédants, il cherche à les réutiliser immédiatement sur un autre trade pour accroître son exposition au marché et donc ses gains futurs.

**Ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France**

---

*Ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?*

Lorsque la volatilité sur les marchés baisse comme en 2005, Sylvain fait davantage de scalping et de swing intraday ou intra range et se contente

de gains plus modestes (1 à 3%) ; son système de trading qui aime les grands mouvements dans de belles amplitudes sur volumes est moins opératoire et efficace. Lorsque les carnets d'ordres sont peu remplis tout devient plus difficile : les mouvements sont courts ou avortent rapidement (essoufflement et épuisement précoces) ; la prise de bénéfices des intervenants est trop rapide.

En 2005 et début 2006 les marchés semblent relativement faciles à trader : la tendance bullish est bien implantée et même si parfois les mouvements manquent un peu de puissance c'est la hausse qui s'impose ; les carnets d'ordres se remplissent sensiblement en ce premier trimestre 2006, signent que les acheteurs sont là et que les liquidités abondent. Serions-nous à la veille d'un nouveau grand marché haussier LT ? C'est la question que se pose Sylvain en ce début d'année 2006 ?

## **Présentation et analyse de trois trades personnels, réels et représentatifs de son approche trading**

---

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert.*

### *- Le trade gagnant à l'achat sur Alstom*

Achat le 16/06 à 15h03 de 72000 titres à 0.83 euro.

Sylvain remarque un support intraday à 0.83 euro après forte baisse de 10 cents des jours précédents (de 0.93 à 0.83 euro) ; il décide de jouer le rebond.

Renforcement de la position le 17/06 à 9h20 de 78000 titres à 0.78 euro. Il conserve 3 jours la position perdante avec un nouveau plus bas historique le 18 juin à 0.66 euro. Le rebond haussier attendu se fait dans de forts volumes le lundi 23 juin en ouverture avec une accélération vers 10h15, c'est là qu'il décide de renforcer une dernière fois en rachetant encore 70000 titres à 0.75 euro.

Le mouvement qu'il qualifie de patate est très violent (+14 cents, soit 21.13% en intraday) et le titre passe de 0.72 euro en ouverture à 0.86 en clôture.

S'en suivent trois allègements successifs le même jour : à 11h02 il vend 42000 titres à 0.8 euro ; à 16h03 il vend la même quantité à 0.83 euro ; enfin un peu avant la clôture à 16h20 il s'allège de 28000 titres à 0.86 euro. Il conserve 108000 titres en overnight afin de prendre toute l'amplitude du mouvement le lendemain : en effet une clôture sur volumes exceptionnels et au plus haut augure une poursuite du mouvement avec peut-être même un gap haussier à l'ouverture le lendemain. Le 24/06 l'ouverture sur gap (le titre gappant de 3 cents de 0.86 euro en clôture la veille à 0.89 euro en ouverture le lendemain), lui permet de vendre le reliquat de sa position, soit 108000 titres à 0.9 euro.

Sylvain reconnaît que ce trade est atypique car il ne respecte pas les règles de money management classiques : conservation pendant trois jours d'une position largement perdante ; moyenne à la baisse lors du rebond final le 23 juin ; valeur spéculative ayant largement cassée ses plus bas historiques.

Sylvain qui s'était positionné un peu trop tôt sur la valeur mais qui avait quand même bien senti le rebond à venir, a porté ses pertes trois jours avant d'être finalement gagnant sur le retournement final.

**Grappe Alstom en chandeliers 5 minutes, du 15 au 24 juin 2004**



**Source : [www.axialfinance.com](http://www.axialfinance.com)**

***- Le trade gagnant à la vente sur Alstom***

Le 07/07 à 9h25 vente à découvert de 70000 titres au prix de 1.03 euro.  
Le 08/07 à 9h03 rachat de la vade à 0.9 euro.

Sylvain vade à 1.03 euro pour jouer le comblement de gap en ouverture à 0.98 euro. L'action monte jusqu'à 1.11 euro puis la hausse semble s'épuiser et la courbe pique du nez en fin de séance. De gros ordres tapaient les acheteurs au carnet, ce qui signifie qu'il y a une pression vendeuse ; il remarque également des ordres infinis ou ordres cachés qui revenaient régulièrement. Les ordres à l'achat ont disparu progressivement à partir de 1.08 euro.

La clôture du 07/07 se fait presque sur le plus bas de la journée à 0.97 euro, ce qui augure d'une ouverture sur panique baissière, pour le lendemain matin, d'autant plus que l'on repasse sous la barrière symbolique de un euro.

Effectivement l'ouverture du lendemain se fait sur gap baissier et montre très clairement une figure de retournement très puissante, que confirme le carnet d'ordres qui devient très vendeur malgré une tentative de manipulation à la hausse de gros spéculateurs : le carnet d'ordres se gonfle artificiellement du côté acheteur avec des ordres bidons les petites mains sont tentées d'acheter du papier alors que les gros ordres disparaissent d'un seul coup. Les spéculateurs teneurs de marché inversent le carnet à la baisse ce qui précipite le titre à la cave.

*Graphes Alstom en chandeliers 30 minutes, du 5 au 12 juillet 2004*



Source : [www.axialfinance.com](http://www.axialfinance.com)

*- Le trade perdant à la vente sur Wavecom*

Ce trade perdant est révélateur de la tendance des marchés de mars à juillet 2004 : multiplication de faux signaux et absence de volume qui trompent le trader.

Vente à découvert le 09/07 à 11h25 de 6000 titres Wavecom qui a cassé un plus bas historique à 5.35 euros.

En fait, Sylvain shorte le support historique de la valeur en jouant l'accélération baissière qui devrait s'ensuivre ; dans un premier temps tout se passe bien et le titre commence sa descente jusqu'à 5.25. Mais rapidement les choses se compliquent : le manque d'intervenants sur le marché ne permet pas à la baisse de s'amplifier et le titre stagne entre deux eaux. Il n'y a pas assez de vadeurs pour jouer l'accélération baissière.

Un premier rachat de la vade à lieu à 11h36 : 3000 titres rachetés pour seulement 700 d'exécutés ; à 11h35 rachat à 5.34 euros de 1300 titres sur 3000 proposés. A ce moment de la journée Sylvain est encore gagnant. 13h13 sur 2000 proposés titres proposés au rachat seulement 1200 sont exécutés à 5.4 euros c'est à dire au dessus de son prix de revient. Le cours continue de grimper jusqu'à 5.49 et il est exécuté pour le reliquat à 5.43 à 15h55.

Ce trade s'avère perdant pour 4 raisons :

- Sylvain a anticipé de façon excessive la cassure du support en séance, qui est moins forte et prédictive qu'une cassure de support en clôture, comme accélérateur à la baisse sur la valeur

- le manque d'intervenants n'a pas permis d'amplifier le mouvement baissier attendu

- le manque de liquidité n'a pas permis à Sylvain de se racheter dans de bonnes conditions et il a fait en partie remonter le cours en se rachetant comme il avait pu précipiter la baisse le matin en shortant

- Sylvain a peut être vadé trop de titres sur cette petite valeur du Nouveau marché-SRD, alors que la contrepartie, les vendeurs au moment du rachat de vade, était ce jour là insuffisante.

**Graph Wavecom en chandeliers 30 minutes, du 7 au 12 juillet 2004**



**Source : [www.axialfinance.com](http://www.axialfinance.com)**

*Intervention de Sylvain Duport*  
**Séminaire de Philippe Erb**  
**Paris La Défense/28 et 29 octobre 2004**

*Compléments méthodologiques sur l'approche trading de dioup récupérés lors du séminaire de trading der spieler (Philippe Erb)/dioup (Sylvain Duport)/vbtrade (Vincent Baron) des 28-29 octobre 2004 à La grande Arche de la Défense (92)*

Lors de ce séminaire organisé par le trader Philippe Erb j'ai eu l'occasion de revoir Sylvain qui put présenter le 28 octobre après-midi à un auditoire captivé, sa propre méthode en trading réel et commenté, sur le SRD français.

### **Quelques remarques générales**

---

Sylvain affirme en préambule qu'un bon trader peut gagner beaucoup en faisant peu de trades. Ce n'est pas d'abord une question de quantité (overtrading) mais plutôt de qualité de trades. Ce truisme implique que le trader doit rester cash si il ne sent pas le marché, mais qu'une fois en position il doit avoir la patience pour donner le temps à son hypothèse trading de se réaliser et ne pas couper intempestivement.

Il précise qu'il ne trade une position lourde sur son capital que lorsqu'il y a plus à gagner qu'à perdre sur le trade. Il ne se dit prêt à jouer gros et à prendre des risques importants, que si il a une espérance de gain encore plus grosse, tout en restant relativement maître de sa perte.

Il remarque enfin que deux facteurs externes influencent les marchés boursiers : le niveau de l'euro tout d'abord qui lorsqu'il s'apprécie par rapport au dollar US entraîne une sous performance des marchés européens et une sur performance de ceux-ci lorsque l'euro recule, en raison des conséquences relatives sur l'évolution de la structure des prix

à l'exportation et donc la compétitivité de la zone euro ; le prix du pétrole qui lorsqu'il augmente fortement pénalise globalement tous les marchés du monde occidental en raison de l'impact négatif sur l'économie et les risques accrus d'inflation.

### **Son analyse de la tendance des marchés et indices fin octobre 2004**

Sylvain considère qu'après la forte baisse de cet été, suivie du rebond des marchés US et européens au mois d'août 2004, le marché reste structurellement bullish et que la hausse reste la tendance de fond des marchés à moyen terme. Il pense que les indices actions d'automne 2004 sont à un niveau élevé et qu'ils hésitent désormais à monter plus haut ce qui explique leur caractère flat de consolidation dans un trading range étroit : pour le CAC 3700-3850 points environ.

*Analyse du Nasdaq Composite* : entre mars 2003 et février 2004 il y a eu un beau rush sur cet indice suivi d'une zone de congestion.

En 2004 la tendance de fond semble baissière : s'agit-il d'un tunnel descendant ou d'un drapeau ? Ce descending channel assimilable à un drapeau de consolidation (graphe p 63) borné par deux obliques parallèles, devrait selon la théorie chartiste s'achever par une sortie haussière car c'est une figure de continuation et non de retournement de tendance LT : elle ne marque pas un point d'inflexion, mais plutôt une temporisation du trend avant reprise de la tendance de fond.

Le marché est globalement en période de stagnation avant le break et l'accélération finale. Il note également la présence d'un triangle qui pourrait bien être de continuation. Pour lui les bulls ont toujours la main, il reste foncièrement haussier à moyen-long termes. L'élection US passée les marchés devraient reprendre leur marche en avant.

Pour lui les MACD-RSI restent bien orientés sur le long terme et donnent plutôt envie d'acheter le marché.

Fin octobre 2004 sur le Nasdaq il y a eu un beau mouvement de sortie par le haut avec cassure de la grande oblique baissière ou résistance haute du drapeau descendant (ample canal baissier annuel de consolidation), qui a été un fort signal d'achat moyen voire long terme sur les technologiques (flèche verticale sur le graphe ci-dessous).

Sylvain rappelle que l'année 2004 aura été une année boursière de transition ainsi qu'une année de faux signaux chartistes et techniques et de contre pieds divers. Les bull traps et les bear traps (pièges à haussiers et pièges à baissiers) auront été très nombreux à se succéder.

***Nasdaq Composite en chandeliers journaliers, décembre 2003/novembre 2004***



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

## **Présentation de sa méthode :**

---

Il confirme que son profil de trading est celui d'un swing trader et d'un breaker sur actions françaises et d'un day trader sur futures (US). Il est d'abord un suiveur de tendance (trend following). Il reste un trader discrétionnaire et continue de travailler pour son propre compte. Il un peu d'intraday lorsque le marché est sans tendance pour minimiser son risque, il a 75% environ de trades gagnants en swing trading.

### *- Analyse de la tendance de fond du marché*

*Avant toute chose Sylvain analyse la tendance de fond du marché à partir d'une approche chartiste et technique des principaux indices : Nasdaq Composite et CAC 40 pour les valeurs françaises.*

*Cette analyse par zooms successifs se fait à trois niveaux : court, moyen et long terme et il jongle avec ces trois unités de temps pour savoir qui a la main, les bulls ou les bears ? Ce travail lui permet déjà de ne pas être en contre tendance et de ne trader que dans la tendance du marché.*

Il rappelle qu'il ne faut jamais être à contre tendance sur le marché. Jouer toujours dans le sens du marché : « je ne vade pas si le marché est bull ». Il n'est pas long et short en même temps dans un marché directionnel pour ne pas se retrouver à contre tendance.

Il suit le marché à trois mois et il pense que cet horizon trimestriel est le plus fiable et le plus pertinent car au delà personne n'en sait rien. Il note que les tendances sur les valeurs et les marchés sont souvent mensuelles.

Il cherche à évaluer les forces en présence et il reste en position tant que la force sous-jacente du mouvement est perceptible. « J'essaye d'anticiper le marché et d'être sur la valeur avant tout le monde pour prendre le mouvement très tôt et donc être en situation de plus-values latentes tout

de suite pour être plus confortable et pour éventuellement renforcer ma position ensuite à moindre risque car je suis déjà gagnant ».

Sylvain rappelle que la vieille théorie de Dow reste toujours d'actualité : si l'indice de référence et la valeur tradée vont dans le même sens, alors les chances de réussite du trade sont augmentées ; si les deux tendances sont inversées le risque d'échec est plus fort.

### ***- Le choix des valeurs qu'il trade***

Dans le choix des titres qu'il trade il considère qu'il faut jouer les forts dans un marché bullish et les faibles dans un marché bearish, même si les titres qui ont le plus baissé sont également ceux qui repartiront le plus tôt et le plus fort lors du rebond ou de la reprise haussière des marchés.

Sylvain précisera lui-même : « je joue long plutôt sur les blue ships ou les belles valeurs du SRD et short sur les canards boiteux de la cote ». Les valeurs qui ont le plus de potentiel de hausse sont celles dont les fondamentaux sont en amélioration ; celles qui sont les plus susceptibles de baisser sont les endettées et les valeurs dont le risque de faillite n'est pas écarté (Infogrames, Rhodia, Eurotunnel ou Euro Disney).

### ***- Ses configurations chartistes et techniques préférées***

*Ses configurations chartistes préférées* : Sylvain explique que ses swings sur actions durent entre deux jours et trois semaines. Il recherche les canaux de tendance pour jouer en swing les bornes hautes ou basses (résistances ou supports), soit en intra range d'une borne à l'autre, soit en sortie de canal par break up ou break down.

***Mais il préfère nettement les sorties de figures de congestion (ranges de dérive latérale de consolidation à plat ; triangles et biseaux), par break up avec accélération sur des volumes***

***anormaux de confirmation, avec éventuellement un gap up d'échappement ou de rupture.***

Il note également qu'il y a toujours un schéma ou une configuration chartiste qui se répète aussi il faut mémoriser le plus possible de situations typiques pour pouvoir un jour s'en servir comme modèles de référence.

*Ses indicateurs techniques préférés* : relativement aux indicateurs techniques il utilise un peu les MACD-RSI et les croisements de moyennes mobiles (20-50-100-200 séances) mais ils ne constituent qu'un critère d'appoint et qu'une confirmation de son intuition et hypothèse initiale fondamentales, qui restent chartistes : en clair il ne prend pas une position sur un seul MACD divergeant ou un RSI sur acheté ou sur vendu.

#### ***- Utilisation des chandeliers japonais***

Si au début de son activité de trading il utilisait davantage les bar charts il maîtrise aujourd'hui beaucoup mieux les chandeliers japonais ou bougies. Dans l'arsenal des figures et configurations bougistes simples ou composées, il recherche particulièrement plusieurs figures typiques de force et d'accélération pour jouer le break et la sortie de congestion, ou des contre pieds du marché pour jouer l'inversion de tendance :

***- les marubozu noirs et blancs : il s'agit d'une grande bougie blanche ou noire qui signe un mouvement de force, en particulier en l'absence de mèches haute ou basse. Ce peut être un point d'entrée en position.***

***- les englobements ou avalements haussiers et baissiers : la figure bougiste composée préférée de Sylvain car selon lui la plus forte et fiable, ainsi que la plus lourde de conséquences ; il s'agit de l'enveloppement du corps d'une première bougie par le corps d'une seconde bougie de couleur contraire, qui annule le premier***

***mouvement et valide le mouvement inverse soit le retournement de situation à court terme ; l'englobement haussier est l'avalement du corps d'une bougie noire par une bougie blanche qui suit ; l'englobement baissier est l'avalement du corps d'une bougie blanche initiale par une bougie noire qui suit.***

Cette configuration à deux bougies est remarquable d'un point de vue graphique et est très suivi et connu de l'ensemble des opérateurs ; sa psychologie est simple et efficace ce qui explique son niveau de fiabilité. Elle inverse une situation et est souvent un contre pied du marché : piège à haussier dans le cas d'un avalement baissier ; piège à baissier dans le cas d'un avalement haussier.

Figure qui doit être confirmée par la présence de volumes pour la hausse et qui est encore renforcée par une sortie de configuration chartiste (canal, range ou triangle), ou par le rebond ou la cassure sur un support ou une résistance horizontaux ou obliques.

- *les étoiles du matin et les étoiles du soir* : proche de la précédente structure mais en trois bougies ; l'étoile du matin annonce un retournement haussier par l'invalidation d'une bougie noire baissière par les deux bougies blanches qui la couvrent (éventuellement avec un doji ou un marteau intermédiaire en fish tail ou queue de poisson, qui témoigne du ramassage de titres en séance) ; étoile du soir est le mouvement inverse annonciateur de retournement baissier par l'englobement d'une ultime bougie haussière blanche par les deux chandeliers suivants noirs qui couvrent la première (avec éventuellement un doji ou un marteau intermédiaire en fish tail inversé, qui témoigne des ventes sur un plus haut en séance).

Ces deux figures de retournement n'ont pas la force des avalements haussiers ou baissiers mais elles sont néanmoins très fiables.

- *les trois soldats blancs et les trois corbeaux noirs* : il s'agit ici d'une figure bougiste composée d'une suite de trois chandeliers blancs haussiers ou

noirs baissiers relativement alignés ; c'est une figure de force qui témoigne de l'importance du mouvement, mais elle peut aussi survenir en fin de trend par épuisement. Son interprétation dépendra donc du contexte immédiat.

L'approche de Sylvain est un mix de chartisme (plus un peu d'AT) et de chandeliers japonais ; cette synergie est très efficace et très prédictive lorsqu'elle est bien maîtrisée car elle donne des signaux avancés et précoces des sorties, breaks et accélérations, ainsi que des retournements de tendance sur cours ou indices.

### *- Utilisation des carnets d'ordres*

Concernant l'utilisation des carnets d'ordres Sylvain précise qu'il les utilise pour préciser ses points d'entrée-sortie sur une valeur, ainsi que pour évaluer l'état de la liquidité disponible et des forces en présence.

Le carnet permet de visualiser avant même le graphique les intentions profondes du marché ; le problème est que le carnet est souvent manipulé par un ou plusieurs teneurs sur les valeurs spéculatives comme Alstom en 2004 et qu'il faut se méfier des informations contradictoires qu'il délivre ; cependant plus qu'un graphe le carnet permet de repérer à la source les retournements de tendance : qui avale qui ? Quelle est la taille des blocs échangés réellement ? Quel est la part d'intox (les gros blocs postés à ordre limité qui disparaissent d'un seul coup) et quels sont les échanges réels aux dernières transactions ?

Le carnet est un outil évolutif où le rapport de force peut vite changer de main ; au delà des éléments observables il faut tenter de comprendre quelles sont les intentions réelles et profondes du marché et surtout des market makers qui font la loi : vendre massivement pour mieux ramasser des titres le matin sur forte baisse avec une simulation de retournement baissier... pour finir au bout du compte la journée en positif et mieux repartir à la hausse le lendemain matin !

Il y a beaucoup de bluff et d'intimidation dans un C.O. spéculatif, mais une fois qu'on a compris le jeu du teneur on peut faire des beaux gains en intraday ; cependant ce sont des journées épuisantes où on ne peut pas quitter l'écran des yeux tellement la volatilité est forte et les retournements de situation sont nombreux.

### ***- Son money management et ses principes prudents***

Sylvain précise qu'il ne prend pas plus que trois lignes simultanées en suivi de position. Pour le levier c'est maximum trois mais s'il est déjà en forte plus-value latente cela peut monter à quatre car il a déjà une marge de protection.

Pour la protection du capital dioup n'utilise pas de stops physiques son stop est essentiellement visuel. Ses limites de pertes acceptées sont de 3 à 5%. « il faut être prêt à perdre 3% si l'espérance de gains est de 30, soit dix fois plus ! Le principal est d'avoir raison plus d'une fois sur deux ». Lorsqu'il prend position sur une valeur en particulier en overnight et sur plusieurs jours de suite il étudie son calendrier d'annonces, afin de ne pas être surpris par une news qui était prévue de longue date (résultats ou autres) et se retrouver dans le mauvais sens sans comprendre pourquoi. Trader c'est prévoir et être méticuleux jusqu'aux moindres détails (vérifier ce qui est déjà possible de l'être car les incertitudes et les mauvaises surprises imprévisibles sont suffisamment nombreuses sur le marché). Sylvain montre dans son approche systématique et organisée un très bon exemple de rigueur et de rationalité.

### ***- La nécessité de la patience en trading***

Dernière remarque enfin sur son approche trading : Sylvain est très patient dans la réalisation de son (ses) hypothèse(s) de trading et il sait que tant que cette hypothèse n'est pas franchement invalidée d'un point

de vue chartiste c'est qu'elle reste valide et que le marché prend juste un peu plus de temps pour la réaliser.

Les cours et les indices ne se rendent pas directement d'un point à un autre il y a des périodes de stagnation et d'hésitation (dérive latérale et consolidation à plat), de doute et de remise en cause (correction par prises de bénéfices), de validation (tests multiples d'un support ou d'une résistance majeure).

Aussi faut-il être patient car le marché accélère parfois rapidement et il réalise l'objectif trading en quelques heures alors que le trader attendait le mouvement depuis plusieurs semaines. De plus l'échec apparent de son hypothèse trading n'est souvent que partie remise il ne s'agit que d'une hésitation du marché dans une tendance de fond bien établie et l'objectif fixé sera atteint même de façon indirecte et en crabe (succession de périodes d'accélération/consolidation). Les mouvements du marché sont parfois convulsifs et irrationnels à court terme.

Les participants à ce séminaire de trading semblent avoir été très satisfaits de la prestation en live sur les marchés de Sylvain Duport ; pour ma part j'ai noté une plus grande maîtrise et maturité de Sylvain dans la présentation de ces trades et leurs justifications.

## **Présentation et analyse du trade Wavecom (AVM)**

---

Lors de la présentation au public de La Défense en vidéoprojection de trades réels en direct sur le marché français, Sylvain précise qu'il va analyser l'évolution de l'une de ses prises de position réalisées quelques jours avant le séminaire sur la valeur technologique optique Wavecom (AVM), une valeur rescapée du Nouveau marché et encore cotée au SRD au moment du séminaire.

### ***- Prise de position sur AVM***

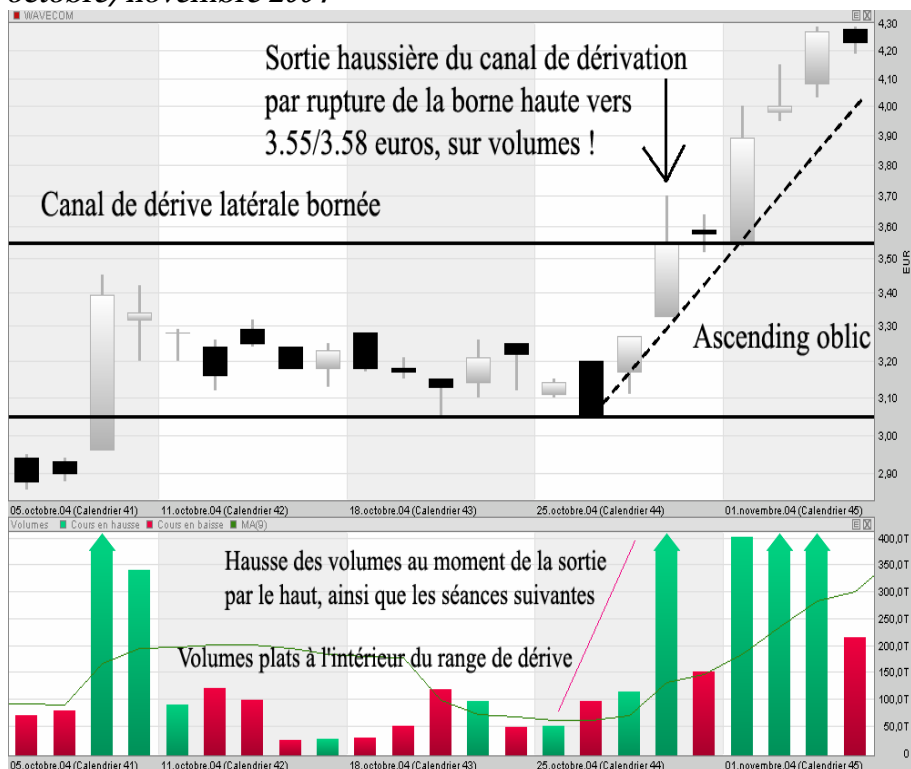
L'état bullish du marché au mois d'octobre 2004 et les news positives sur la valeur l'incitent à prendre position ; la société annonce un résultat moins pire que prévu et cette nouvelle suffit à propulser AVM en tête des plus fortes variations du SRD. Le mercredi 27 octobre, ouverture à 3.17-3.18 euros avec gap de force (gap up) sans pull back. AVM finit même au plus haut en clôture avec un haut de mèche du chandelier avalé (ce qui est interprétable comme un signe de puissance du mouvement qui devrait se prolonger le lendemain, éventuellement avec un gap d'ouverture de continuation).

« La sortie du range 3-3.27 euros vient me confirmer la force du mouvement ; la vade est finie sur AVM car les signaux de hausse sont très forts et cumulatifs ; il faut ne pas se poser trop de questions mais au contraire y aller franchement ; si un pull back a lieu et si le marché souffle un peu il ne faut pas flipper ; c'est normal qu'il y ait quelques prises de bénéfices juste le temps à la valeur de dégorger un peu avant de mieux repartir ».

Sur le graphe qui suit on note qu'il y a eu trois semaines de pause entre le 7 et le 27 octobre 2004, au sein d'un range de dérive latérale à plat assez étroit entre 3,10-3,55 euros, avant la brutale accélération sur break up après cassure de la borne haute du corridor les 27-28 octobre sur des volumes anormaux (750000 titres échangés le 28 octobre soit fois trois

ou quatre par rapport aux quinze séances précédentes), suite à l'annonce moins mauvaise que prévue.

**Grappe Wavecom en chandeliers daily avec volumes, octobre/novembre 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

***- Analyse et commentaires***

Sur ce trade magnifique présenté par Sylvain on retrouve tous les déterminants de son approche et à ce titre cette opération sur Wavecom peut-être considérée comme typique :

une valeur spéculative connue pour la violence de ses réactions ; une dérive horizontale de consolidation à plat en attente d'une direction ; une zone de congestion-accumulation-distribution sur un support, sous une résistance, au sein d'un range borné étroit ; l'absence de volumes pendant cette phase de pause ; une annonce forte qui va déclencher la réaction haussière des opérateurs ; un break up avec take off rapide et violent ; la rupture horizontale de la résistance ; des volumes anormaux le jour de l'annonce et les séances suivantes ; des volumes en hausse constante pendant toute la phase ascensionnelle du cours ; une clôture au plus haut (mèche avalée dans le cas des chandeliers japonais) pour rester overnight et jouer la poursuite du mouvement le lendemain matin avec éventuellement gap d'ouverture ; un objectif lointain : la prochaine résistance majeure.

Lorsque Sylvain repère une configuration intéressante il prend une position pour voir ; si l'évolution de la situation va dans le sens de son hypothèse de trading il renforce progressivement son exposition au marché pour accroître ses gains car il a déjà de l'avance sur les autres intervenants et peut voir venir ; si son hypothèse initiale n'est pas validée il se retire rapidement du marché en débouclant sa position.

***Il a payé pour voir (en termes de frais courtage sur de grosses positions ou de perte limitée sur capital en cas d'invalidation de l'hypothèse de trading et de retournement) ; mais il n'insiste pas si l'accélération n'a pas lieu et il se retirera du marché soldant sa position, en attente d'une nouvelle opportunité...***

*Remarque : au moment où cette seconde édition d'Apprendre la Bourse avec les meilleurs traders est publiée, l'ouvrage coécrit par **Hervé Asparre et Sylvain Duport**, Sylvain Duport : confidences d'un trader, est disponible sur Internet [www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com) et en librairie depuis janvier 2006.*

*Il reprend, en approfondissant d'un point de vue théorique et en commentant de nombreux trades réels de Sylvain, sa méthode de swing trading abordée succinctement ici ; ce second ouvrage spécialisé est la suite logique de cette première approche forcément incomplète.*

## Vincent Baron, le tape reader

### ***Vincent Baron, 35 ans, Dijon (21), Trophées édition 2003***

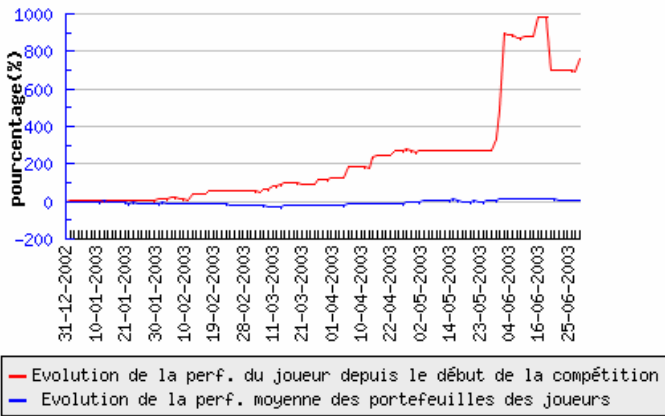
*Vincent Baron, alias Vbtrade n'est autre que son propre patron : ce dijonnais de 33 ans, papa d'une petite fille de 5 ans, dirige une société de conseil en day trading qu'il a montée en 2001. Avant, j'étais agent de réservation dans le tourisme, mais je jouais en Bourse pendant mon temps libre. Quand mes gains dans cette activité ont commencé à être supérieurs à mon salaire, je me suis dit qu'il était temps de me lancer. Depuis, il partage ses avis et impressions boursières avec ses quarante clients disséminés dans toute la France. Le conseil n'est pas payant, Vincent est seulement rémunéré sur les frais de courtage engrangés. Mais cette activité ne représente qu'un tiers de mon chiffre d'affaires. Je gagne le reste avec mes propres transactions. Evidemment, remporter les*

*Trophées Capital de la Bourse permettrait à ce joueur professionnel, déjà champion de France de day trading de se faire un peu de pub. Mais je joue surtout pour gagner avoue-t-il dans un éclat de rire. D'ailleurs, pour cette compétition, il a radicalement changé sa manière de jouer. Je fais beaucoup moins d'aller-retour dans la journée, pour limiter les frais de courtage qui entameraient trop mon portefeuille. En revanche je prends plus de risques : j'achète au SRD avec des effets de leviers à 5 alors que je ne dépasse jamais 2 ou 3 d'habitude. De même, il s'est mis à faire de l'overnight (technique consistant à acheter un titre à sa clôture pour le revendre le lendemain à l'ouverture), car ça ne lui prend pas beaucoup de temps. En général, j'évite ce genre de transaction. Je n'aime pas passer ma soirée puis ma nuit à m'inquiéter. Car ne pas se faire de bile est une priorité pour Vincent : Lorsque l'on trade, il faut être zen et concentré pour rester réactif. Il fait donc du sport tous les soirs VTT ou natation après la clôture pour se vider du stress emmagasiné dans la journée.*

*Interview réalisée en mars 2003*

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

### ***Les Trophées Capital de la Bourse 2003 : performance de trader en pourcentages***



**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

Vincent Baron est un jeune homme de 35 ans qui habite Dijon et chez qui j'ai passé plusieurs semaines fort instructives relativement au day trading et au tape reading. Son palmarès est impressionnant : une fois champion de France de trading et vice-champion de l'édition 2003 des Trophées Capital de la Bourse, plus quelques autres victoires à des compétitions diverses. Il semble plutôt détaché de son activité et reste très modeste et discret sur celle-ci.

Chez Vincent Baron l'approche des marchés financiers est totalement intuitive et empirique car non seulement il n'a jamais fait d'études financières mais il n'a pas vraiment lu d'ouvrages techniques sur la Bourse. Il a donc quasiment tout appris sur le tas en autodidacte en commençant par être un investisseur long sur les marchés boursiers à la bonne époque des années 1997/2000 quand tout montait ou à peu près tout ; puis sa méthode s'est améliorée considérablement elle s'est affinée jusqu'à évoluer à un day trading pur et sans compromis, basé sur l'analyse du carnet d'ordres (tape reading ou level II) et en intraday.

Si on regarde sa courbe de gains de l'édition 2003, on note que Vincent a véritablement une approche trading régulière et opératoire. En dehors de l'accident final qui coûte d'ailleurs à trader (son pseudo lors du concours) la première place aux Trophées Capital de la Bourse 2003 et qui ne lui est même pas imputable (plantage de ligne ne lui permettant pas de revendre à temps une position perdante en levier 4), le score de 750% acquis dans la régularité est très impressionnant même dans le marché de reprise de retournement haussier.

Avant d'aller plus avant dans le détail de l'approche trading par la méthode de lecture du carnet d'ordres dont Vincent est un des spécialistes en France, il faut faire un certain nombre de remarques d'importance sur celle-ci : le trading au carnet est presque complètement inconnu en France sauf pour une poignée d'initiés ; il nécessite un investissement important tant au niveau de l'apprentissage que du temps passé devant les écrans ; il ne peut s'apprendre en quelques jours et nécessite une expérience longue ; par rapport au chartisme et à l'analyse

technique la lecture et l'interprétation du carnet d'ordres sont en avance et permettent de mieux anticiper le marché et la psychologie des intervenants ; sur les sept compétiteurs rencontrés dans le cadre de cet ouvrage trois en font la base de leur trading dont les deux seconds des Trophées Capital de la Bourse 2003 et 2004 (Vincent Baron et Florent Pirola), ce qui prouve son efficacité ; enfin Sylvain Duport l'utilise de plus en plus en combinaison avec le chartisme et l'AT pour ses trades court et moyen termes et de façon exclusive pour ses trades intraday.

## Questions pratiques

---

### *Sur quels supports je trade ?*

Vincent Baron est très bien équipé et c'est certainement le compétiteur rencontré qui possède le hardware le plus complet : deux ordinateurs en réseau et quatre écrans, mais qu'il utilise assez rarement en simultané.

Il est chez [wanadoo.fr](http://wanadoo.fr) en ADSL comme provider de flux Internet qu'il considère le plus fiable et comme ayant le moins de plantage de ligne. Il utilise [prorealtime.com](http://prorealtime.com) et [absysteme.com](http://absysteme.com) comme logiciels d'analyse graphique et provider de temps réel sur les préouvertures (les cours théoriques avant ouverture en fonction du remplissage du carnet) et les cotations en séance ; ces deux plateformes de trading en temps réel lui permettent de visualiser le caractère plus ou moins anormal du volume d'échange par rapport à X séances de Bourse (en général un mois boursier soit une vingtaine de séances) ; à côté du carnet d'ordres de la valeur qu'il suit, il affiche donc l'une ou l'autre plateforme (mais en général pas les deux en même temps), pour comparer en instantané l'historique des volumes échangés qui est la variable déterminante dans sa prise de décision d'entrée long ou short sur un titre.

Comme provider de flux d'informations boursières il apprécie [investir.fr](http://investir.fr) pour son analyse synthétique des news boursières du matin lors de sa revue de presse de préouverture ; il utilise régulièrement [boursier.com](http://boursier.com)

en accès libre visiteur car il reconnaît une bonne fiabilité des infos diffusées sur ce site qu'il utilise en confirmation si il a un doute.

Il a un autre broker que celui des Trophées pour la gestion de son compte personnel, qu'il a choisi pour la fiabilité de la lecture de ses carnets, ainsi que la rapidité de son logiciel de passation d'ordres et beaucoup d'autres avantages encore. Il est prêt à répondre aux questions des lecteurs qui seraient intéressés par ce courtier.

Pour Vincent le prix du courtage n'est pas le seul élément déterminant pour choisir un broker : la qualité de la plate forme de trading est bien plus importante ; en effet à quoi sert-il de payer moins cher son courtage si l'on est exécuté en retard ou si le logiciel ou le flux des données n'est pas très fiable et plante régulièrement ? Le courtier de Vincent Baron lui offre des services spécifiques que bien peu de concurrents possèdent ; Vincent se tient à votre disposition pour répondre à toutes les questions que vous voudriez lui poser relativement à ce broker (voir la postface 3 en annexes).

## **Définir votre profil de trading personnel**

---

### *Quel est mon style de trading ?*

Vincent Baron se définit lui-même comme un pur trader intraday (il ne pratique presque plus ni l'overnight), tape reader avec en 2001-2002 une orientation marquée vadeur ou shorter : la vente à découvert est une technique qu'il maîtrise bien. Il est un trader discrétionnaire et n'utilise pas de système automatisé de trading ni d'ailleurs de conseils boursiers on line ou de type lettre confidentielle : il choisit et suit lui-même les titres qu'il trade. Enfin il ne trade que les actions sur le SRD français et aucun autre produit (warrants, produits dérivés, devises etc.)

## **Présentation concrète d'un trade type de la prise de position au débouclage**

---

### ***D'un point de vue pratique comment se déroule le cycle complet d'un trade ?***

Il reconnaît passer beaucoup de temps devant ses écrans de la préouverture vers 8h30 jusqu'à la clôture de la Bourse de Paris à 17h30. Il est totalement débouclé de toute position à la clôture et ne conserve aucune position la nuit même en short. Il est donc cash ou liquide quelque soit le résultat de sa journée à 17h30.

Ses ordres sont de tailles variables selon qu'il sent bien ou très bien le trade et selon le niveau de liquidité au carnet, qui non seulement lui permet d'être exécuté au moment de prendre position, mais surtout de pouvoir sortir sans se retrouver coincé en cas d'invalidation de l'hypothèse de trading.

Sur son compte il a ce qu'il appelle une cartouche ou une barrette d'environ 15000 euros qu'il peut multiplier jusqu'à cinq grâce à l'effet de levier que lui offre son broker mais qu'il utilise rarement jusqu'à ce niveau. Cette somme peut paraître modeste pour vivre du day trading, mais c'est sur ce capital limité que Vincent gagne sa vie grâce à l'effet de levier ; c'est surtout pour lui une façon de limiter son risque d'exposition au marché : il n'est plus prêt psychologiquement à s'exposer davantage et cette remarque nous permet de saisir d'entrée que une structure prudentielle protège le trading de Vincent. Le krach de 2000-2003 est passé par là ; il a vu trop de ses amis ou de particuliers de faire rincer par les baisses spectaculaires de cette époque.

Vincent cherche à prendre des petites variations de cours dans la journée (quelques centimes ou dizaines de centimes d'euro soit 1 à 3% du mouvement d'un cours), mais il démultiplie ses gains en jouant de gros montants (15000 euros en levier 3 ou 4) si le carnet d'ordres le lui

permet. En fin de mois il ne recapitalise pas ses gains pour les trades à venir il les sort de son compte car s'est son revenu d'activité.

Vincent ne cherche pas systématiquement à fractionner ses ordres pour éviter l'impôt de bourse de 0.3% car souvent dans le feu de l'action il passe un gros ordre largement supérieur à 7700 euros et se trouve donc assujéti à cette taxation très française. Une partie des valeurs qu'il trade appartiennent au nouveau marché qui est exonéré de cette imposition.

Il ne trade pas plus de deux ou trois valeurs simultanément en intraday. Il cherche à capter la volatilité intraday à l'ouverture du marché parisien, car c'est souvent à ce moment que ça bouge le plus en termes de volatilité (entre 9h00 et 9h30).

***Sa technique recherche toujours les mêmes caractéristiques : volatilité du cours dont il va chercher à capter une partie de la variation par une entrée-sortie rapide sur le titre en intraday ; importance des volumes échangés au carnet qui témoignent de la force du mouvement et qui permettent d'acheter ou de vendre des titres grâce à la liquidité disponible et suffisante.***

***Pour Vincent il faut que ça bouge au niveau des cours et que ce soit abondant au niveau des échanges de titres ; sans ces deux caractéristiques il ne prend pas position et considère que ni l'amplitude de variation du cours (la volatilité), ni la volonté acheteuse ou vendeuse sous-jacente des intervenants (les volumes), ne suffisent à prendre le risque d'une position longue ou short.***

Mais Vincent qui cherche à prendre une partie de la volatilité d'un cours en intraday constate qu'il ne se contente souvent que de petits gains, en tout cas plus faibles que son ami Sylvain Duport, qui joue des amplitudes plus longues souvent sur plusieurs jours.

Son type d'ordre habituel est à cours limité car le carnet d'ordres lui permet de visualiser en temps réel exactement le prix où il sera exécuté à l'achat ou à la vente. Mais sur un mouvement impulsif il peut prendre une grosse position au marché (ATP) et payer l'impôt de Bourse.

Il n'utilise pas d'ordres suiveurs et ne positionne pas de stops physiques habituellement, car il suit lui-même ses positions tout au long de la journée grâce à ce qu'il appelle lui-même ses trailing stops visuels ou mentaux.

A priori lorsque Vincent prend position sur un titre il n'a pas d'objectifs de gains initiaux il prend le maximum du mouvement et sort lorsqu'il sent un épuisement de tendance.

Enfin en day trading au carnet il ne raisonne pas en pourcentages comme Sylvain en swing trade overnight, mais en valeur absolue c'est à dire en euros ou en centimes d'euro.

## **Critères de choix d'un titre**

---

### *Comment je sélectionne les titres que je trade ?*

S'il y a une grosse annonce ou une grosse actualité sur une valeur il va afficher son carnet à l'écran en préouverture pour voir comment les intervenants réagissent, mais il n'a aucun a priori sur l'effet que l'annonce va provoquer sur le titre et il attend des signaux clairs et objectifs en ouverture avant de se placer.

Il n'a pas d'a priori sur les infos et annonces faites sur les sociétés seule l'intéresse la réaction du marché qu'il va chercher à détecter précocement pour s'inscrire dedans. Pour lui l'actu sur un titre n'est qu'un catalyseur de volatilité un stimulus susceptible de faire bouger le titre.

Il n'a pas de pré-scénario en tête et préfère jouer la news de façon pragmatique : « de toute façon mes anticipations sur les intentions du marché à partir des news sur les valeurs sont le plus souvent invalidées et j'ai donc décidé d'arrêter d'être systématiquement pris à contre-pied ».

Il sélectionne aussi ses valeurs en fonction d'autres critères qu'il suit avant ouverture : la clôture des marchés US la veille ; les pré-ouvertures théoriques que lui affiche le carnet d'ordres ; l'ouverture du marché en lui-même qui correspond souvent à un plus haut ou un plus bas ; le palmarès des plus fortes hausses et baisses de la veille ou dans les premières minutes de la séance c'est là le plus souvent que la journée de trade se joue, surtout dans des marchés relativement flat : les résa hausses et les résa baisses sur lesquelles il faut être très prudent : est-ce un plus haut ou un plus bas en séance, faut-il acheter ou shorter ?

***L'évolution des cours enfin est un élément très important : par rapport au cours de clôture la veille ; par rapport au cours d'ouverture de la séance du jour ; les plus hauts et les plus bas en intraday ; les plus hauts et les plus bas à cinq jours ; de l'année et enfin historiques.***

***Lorsque le cours de clôture de la veille et le cours d'ouverture du matin sont cassés tous les deux, à la hausse ou à la baisse, simultanément ou successivement, c'est un bon indicateur de tendance intraday pour initier un achat ou un short, surtout si cela fait suite à une annonce forte et que le carnet d'ordres a une tendance claire (à l'achat ou à la vente) sur des volumes importants.***

Enfin Vincent a remarqué que lorsqu'une valeur casse à la hausse ou à la baisse un chiffre rond (dix euros, cinq euros, un euro) le titre accélère son mouvement comme si la dimension symbolique du seuil jouait sur la psychologie des intervenants. Cette émergence de l'irrationnel et du symbolique chez les intervenants sur le marché montre que toute tentative de rationalisation du comportement des opérateurs est vouée à

l'échec, tant les réactions humaines sont imprévisibles et teintées d'affects.

Une autre stratégie intéressante de Vincent est d'anticiper l'après-midi l'évolution du marché et des valeurs pour le lendemain matin, en repérant les zones de blocage ou de résistance. Sur les marchés il faut toujours chercher à avoir un temps d'avance et se projeter sans cesse à court terme en évitant cependant de suranticiper.

Quelles sont les caractéristiques des valeurs qu'il trade ? Il cherche avant tout des valeurs volatiles et liquides : il faut que ça bouge dans un sens ou dans un autre et il faut du volume dans le carnet pour acheter (et surtout vendre) et pour shorter (et donc se racheter).

Vincent recherche également toutes les anomalies et aberrations de cours : lorsqu'une valeur monte ou baisse exagérément sans nouvelle ou raison particulière, il interprète cela comme une irrationalité momentanée du marché, que celui-ci ne manquera pas de corriger rapidement.

Cependant Vincent Baron rejette des commentaires du type : « ça a trop baissé, à ce prix là c'est cadeau j'en achète » ; il faut déjà savoir pourquoi une valeur a tellement baissé même une blue chip (quelle annonce ou rumeur a-t-elle provoqué un tel séisme sur le titre ?) et essayer d'en mesurer les conséquences pour l'entreprise (est-ce ou non exagéré ?) ; mais ce qui compte le plus c'est la façon dont le marché va interpréter cette nouvelle.

Il faut refuser complètement l'idée qu'à un certain niveau de prix :

- on est sur un plus bas donc je peux acheter pour le moyen terme ; en fait il existe toujours un seuil inférieur à la baisse d'un titre que le marché ne veut pas et qui est l'objet d'une spéculation forte ; il n'y a pas de limite sinon le retour à 0.01 euro le cours de faillite ; il ne faut jamais aller chercher un plus bas car personne ne sait où il est ?

- à ce prix c'est une occasion qui ne se représentera pas, c'est donc une opportunité d'acheter à ce niveau de cours ; en fait il n'y a pas de bon prix pour une action, car tout dépend si le marché en veut ou non ? Acheter pendant une forte baisse revient à se positionner à contre tendance.

Vincent s'amuse souvent des recommandations de cabinets d'analyse du type « selon le cabinet x, France Telecom est sous-évaluée d'au moins 20% par rapport à ces concurrents en termes d'actifs nets ». Pour lui ce genre de conseil est vraiment un appât pour attirer les petits-porteurs qui se sont fait bernier en 2000 et 2001 sur des conseils douteux alors que personne ne savait où allait le marché ?

***Il considère que les conseils boursiers n'engagent que ceux qui y croient, mais pas ceux qui les donnent.***

Les valeurs qu'il a le plus tradées on trouve : Ubi Soft (UBI), Soitec (SOI), Rhodia (RHA), Altran (ALT), Alstom (ALO), Cap Gemini (CAP), Infogrames (IFG), A Novo (NOV), Wavecom (AVM)...

### **Le problème du timing dans la prise de position**

***Sur quels critères et selon quel timing (ouverture/clôture) je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?***

Vincent ne se positionne jamais sur une valeur la veille ou quelques minutes avant une annonce importante, même si elle est attendue comme positive ou négative par le consensus des analystes : il attend la réaction du marché.

Pour Vincent qui ne fait que de l'intraday, l'ouverture du marché et éventuellement la clôture de séance sont essentielles. Quand les marchés sont plats le plus souvent et sauf événement exceptionnel à 9h30-

10h00 c'est plié ce qui signifie que les opportunités de volatilité ont été faibles ou nulles ou manquées par Vincent.

La clôture est toujours un moment de débouclage de positions prises le matin, si cela n'a pas été fait avant et quel que soit la performance réalisée...

### **La vente à découvert (vade)**

---

#### *Sur quels critères je shorte ?*

Vincent a réalisé ses meilleurs trades en 2001-2003 sur des shorts le marché baissier était favorable à ce type d'intervention. La baisse panique pendant le krach est plus violente encore que la pression haussière, c'est un mouvement qui enfonce tout sur son passage.

Il lit dans le carnet d'ordres la pression vendeuse du marché : tous les acheteurs se font taper et les volumes d'échangeant s'amplifient ; les vendeurs par blocs d'ordres de vente au marché/ex-ATP viennent taper les ordres des acheteurs, avec une accélération des échanges qui traduit la panique vendeuse des longs. Toutes les lignes acheteuses se font manger une à une par les vendeurs qui soldent leurs positions plus les vendeurs qui renforcent encore la baisse et le cours décale rapidement vers le bas de tick par tick.

### **La place de l'analyse fondamentale dans le choix de mes valeurs**

---

#### *Quelles informations macro et microéconomiques je sélectionne pour trader une valeur ?*

Vincent ne fait pas d'analyse fondamentale des valeurs qu'il trade : premièrement parce que n'ayant pas de formation économique,

comptable ou financière il ne la maîtrise pas ; ensuite parce dans sa logique de trading intraday elle n'est d'aucune utilité, seule une gestion de moyen-long termes prendra en compte l'analyse fondamentale des sociétés.

N'utilisant pas cette approche il s'intéresse par contre à l'interprétation que le marché va faire du flux d'informations microéconomiques sur les titres qu'il trade.

## **Utilisation de l'analyse chartiste/graphique et de l'analyse technique**

---

### ***Quels outils techniques et chartistes j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?***

Relativement aux analyses graphique/chartiste et technique Vincent est très sceptique et critique : il pense que l'AT est toujours en retard par rapport à l'analyse du carnet car elle affiche ce qui vient de se passer alors que le carnet indique pour ceux qui savent le lire et l'interpréter ce qui se passe en temps réel.

Le principal défaut de l'analyse graphique aujourd'hui est que trop de traders l'utilisent ce qui fait qu'ils suranticipent la réaction des autres intervenants et annulent le plus souvent la validité des signaux chartistes.

Il pense que les anticipations chartistes à trois ou six mois sont peu crédibles car dans la réalité personne n'en sait rien de ce qui va se passer sur les marchés ?

Mais il utilise l'analyse graphique de façon empirique et intuitive : il est attentif aux gaps haussiers ou baissiers à l'ouverture de séance dont il peut chercher à jouer le comblement ; il utilise aussi les volumes qui sont un indicateur de tendance qu'il retrouve dans les carnets d'ordres.

Le carnet permet aussi de visualiser des zones de support ou de résistance chartistes par accumulation de nombreux blocs d'ordres importants (à la vente pour bloquer la hausse et à l'achat pour bloquer la baisse) mais également des zones de positionnement de stops sous des supports importants en particulier.

***Pour Vincent qui ne joue que le très court terme en intraday, le signal chartiste qu'il retiendra sera la double rupture à l'ouverture :  
- du cours de clôture de la veille,  
- cours d'ouverture du jour,  
qui cumulées se renforcent et donnent la tendance très court terme sur la valeur.***

Il peut éventuellement remonter un peu plus haut dans l'historique (à cinq jours ; le mois boursier ; les plus hauts ou bas historiques) mais sur ce type de mouvement intraday le marché a une mémoire à très court terme.

## **Lecture et interprétation du carnet d'ordres**

---

### ***Le tape reading ou comment je décrypte le carnet d'ordres ?***

Vincent Baron est une bonne référence en France pour la technique de trading au carnet ; il maîtrise bien les aspects théoriques relatifs au fonctionnement ainsi que les aspects pratiques relatifs au trading.

Dans le choix des carnets qu'il trade il évite ceux dont le spread est trop élevé comme les penny stocks car au cas où le titre ne décalerait pas dans le sens souhaité il veut pouvoir se retirer dans de bonnes conditions et ne pas prendre des baisses tout de suite supérieures à 1% voire plus. Il préfère les titres entre 2 et 5 euros dont les variations sont moins fortes en cas d'échec du trade.

Une fois sa revue de presse faite vers 8h30 en pré-ouverture il commence par aligner une dizaine de carnets d'ordres des valeurs qui devraient décaler du fait de leur actualité ou des valeurs qu'il suit quotidiennement.

A quelques minutes de l'ouverture il regarde comment se comportent ces carnets à l'achat et à la vente même si il ne faut pas donner trop de crédit à un carnet de pré-market qui peut changer brutalement de sens à l'ouverture ; il peut y avoir manipulation et alors les réorganisations du carnet à l'achat ou à la vente sont parfois violentes et contradictoires.

Il faut donc une concentration maximum et une bonne réactivité pour se placer vite et dans le bon sens car tout se joue dans les quelques minutes ou secondes parfois qui suivent le fixing d'ouverture.

***Il cherche trois informations au carnet pour prendre position :***

***- qui tape qui et où est-ce que ça cogne ? : sont-ce les acheteurs ou meilleure demande qui tapent les ordres des vendeurs ou meilleure offre et donc on a une pression haussière ? Sont-ce les vendeurs qui viennent cogner les acheteurs en ordres et donc on a une pression baissière ?***

Ce premier repérage permet de donner une indication de sens : pression haussière ou baissière sur la valeur car si les acheteurs viennent cogner tous les vendeurs on passe à la ligne suivante juste en dessous et le cours monte ; si ce sont les vendeurs qui viennent taper les acheteurs on passe à la ligne suivante juste en dessous et le titre baisse.

Le carnet d'ordres est donc ce rapport de force entre acheteurs et vendeurs au niveau de la confrontation de demande et de l'offre qui aboutit à la fixation d'un prix de marché : si la valeur est offerte massivement (plus de vendeurs que d'acheteurs) son cours baisse ; si la valeur est demandée massivement (plus d'acheteurs que de vendeurs) son prix monte.

***- dans quels volumes ? : Vincent repère l'importance des blocs échangés et les compare avec les volumes habituels sur x séances de Bourse ; si ces quantités sont vraiment exceptionnelles c'est qu'il se passe quelque chose de gros sur la valeur on peut donc essayer de la jouer.***

Remarques : il faut repérer les blocs réellement échangés et ne pas prêter trop attention aux blocs d'ordres plus ou moins importants positionnés en attente à des cours limités et qui ne seront peut-être jamais exécutés ; il faut des carnets à bonne visibilité c'est à dire pas trop manipulés (valeurs trop spéculatives ou trop volatiles) ou trop chargés (valeurs CAC).

***- selon quelle vitesse ? : enfin c'est la rapidité d'exécution des échanges qui est un troisième indicateur pertinent, si cette vitesse est accélérée c'est que la valeur est travaillée de façon anormale par les intervenants.***

Les ordres cachés ou ordres iceberg qui sont l'exclusivité des professionnels rendent plus difficile la lecture du carnet d'ordres pour le particulier : en effet ils dévoilent une quantité au carnet mais en cache une ou plusieurs autres derrière invisibles mais détectables parfois aux dernières transactions.

***Vincent s'intéresse également aux déséquilibres du carnet d'ordres qui peuvent accélérer un mouvement à la hausse ou à la baisse :***

- un carnet d'ordres dégarni à l'achat et avec des trous de cotation (certains niveaux de prix ne sont pas cotés car il n'y a pas d'ordres positionnés) peut entraîner une forte baisse du cours au cas où des ventes au marché seraient initiées, car les quelques acheteurs présents risquent de se faire cogner par les vendeurs et vendeurs à découvert et le cours décalera facilement à la baisse ; les lignes acheteuses vont se faire

avalier par les vendeurs et on passera alors à la ligne suivante ce qui provoquera la baisse du prix mécaniquement.

- symétriquement un carnet vide à la vente (peu de vendeurs et trous de cotation) va provoquer une accélération de la hausse en cas d'achats massifs ou de rachats de vade car il n'y aura plus aucun obstacle à cette hausse et les quelques vendeurs vont se faire taper par les acheteurs qui jouent la hausse et les rachats de short ; les lignes vendeuses se font manger par les acheteurs et on passera alors à la ligne suivante ce qui provoque la hausse du cours mécaniquement.

Vincent sortira de position s'il estime que le mouvement s'épuise et que l'essentiel de la volatilité intraday est épuisée ?

Pour déboucler sa position en vendant ses (pour un achat) ou en se rachetant (pour un short) il doit s'assurer qu'il existe une liquidité suffisantes à l'achat pour un vendeur et à la vente pour le rachat : autrement dit y a-t-il assez de titres en contrepartie de mon opération pour me permettre de sortir totalement ou partiellement ? En une fois ou en plusieurs fois ? En impactant le cours ou sans impacter celui-ci ?

Le risque auquel il est confronté à sa sortie de position c'est, en cas de manque de liquidité au carnet, de faire décaler lui-même le cours dans le mauvais sens : en vendant il fait baisser le cours car il va taper les acheteurs ; en rachetant sa position fait monter le cours en allant taper les vendeurs au carnet.

Pour éviter ces effets pervers du manque de volume et de liquidité le trader au carnet a intérêt :

- à solder sa position progressivement pour ne pas trop impacter le carnet dans le sens non désiré ;
- à attendre avec un ordre limité ou meilleur limite qu'un acheteur suffisamment volumineux vienne le taper (en cas de vente) ou bien qu'un

vendeur suffisamment gros lui permette de solder sa position de vade au moment du rachat ;

- choisir un carnet bien structuré : plein à l'achat et vide et avec des trous de cotation à la vente pour jouer l'accélération haussière et pouvoir revendre confortablement ; vide et avec des trous à l'achat et plein à la vente pour jouer l'accélération baissière et pouvoir se racheter tranquillement ;

Encore faudra-t-il qu'il soit dans les premiers servi car lorsque le mouvement s'épuise le débouclage (vente ou rachat) la configuration du carnet risque de changer et de devenir moins favorable à la sortie de position ; cette remarque est particulièrement pertinente sur le marché au comptant, compartiment C sur le marché parisien : sur des titres peu liquides la volatilité peut être impressionnante et multiplier les résa hausses au moment un les traders vendent après une forte hausse ; seuls les premiers vendeurs seront alors exécutés les autres se retrouvant coincés au carnet par le manque de contrepartie acheteuse et le blocage de la cotation.

***Pour le trader au carnet la question de la liquidité pour avoir suffisamment de titres au moment de la prise de position mais surtout au moment du débouclage est capitale : jusqu'où va-t-il faire décaler le titre en prenant position ? Va-t-il impacter le marché dans le sens inverse de celui souhaité au moment du débouclage ? Y aura-t-il suffisamment de titres pour être exécuté au prix souhaité ?***

Les bons carnets pour ce type de trading sont ceux qui ont suffisamment de titres pour être exécuté dans les quantités que l'on souhaite sans trop impacter le carnet, sinon on fait le cours tout seul mais attention au moment de solder sa position : des carnets relativement liquides mais ni trop liquides car illisibles ni trop peu liquides car intradables.

Les carnets vides ou peu liquides comme sur le compartiment C, sont dangereux car l'intervenant risque de trop les impacter dans un sens ou un autre ; les carnets trop liquides type blue chips du CAC ou valeurs spéculatives ou manipulées ne donnent pas assez de visibilité pour une interprétation fiable au tape reader, en raison des nombreux contre pieds et faux signaux.

### ***Le fonctionnement du carnet d'ordres avec Vincent Baron***

Le carnet d'ordres est un tableau symétrique lieu de la rencontre-confrontation entre les acheteurs et les vendeurs

#### **Que voit-on dans un carnet d'ordres ?**

*Avant toute chose il faut rappeler à notre lecteur que le carnet d'ordres croise deux variables économiques fondamentales :*

*- les quantités ou volumes (nombre de titres à l'achat et à la vente ou exécutés) ;*

*- les cours ou la variable prix (cinq meilleurs prix à l'achat et à la vente et cinq dernières transactions historiques) ;*

*enfin l'heure de la transaction (avec minutes et secondes) ou la variable temps, qui n'est pas en économie à proprement parler une variable.*

***Le carnet est la représentation d'un micro marché où se croisent les deux variables économiques basiques et complémentaires : la quantité plus le prix, dans une perspective dynamique représentée par le temps.***

#### ***- Les meilleures limites***

*Remarquons la présence à gauche des quantités ou blocs de titres demandés à l'achat et à droite des quantités ou blocs de titres offerts à la vente. Ces ordres affichés sont à cours limité c'est à dire qu'ils ne sont exécutables sur le marché qu'à un cours donné fixé par l'acheteur ou le vendeur et sont donc en attente d'exécution.*

*Pour les achats les prix vont décroissants car l'intérêt des acheteurs est de payer au cours le plus bas puisque les acheteurs jouent la hausse ; pour les ventes les prix vont croissants car l'intérêt des vendeurs est de tirer le meilleur prix de leur achat initial.*

*Le cours d'une action en un instant  $t$  correspond donc au prix d'équilibre qui résulte de la rencontre simultanée entre la dernière meilleure demande à l'achat (le premier acheteur) et la meilleure dernière offre à la vente (le premier vendeur) ; ce prix est fixé par la dernière transaction effectivement réalisée.*

### **- Les dernières transactions**

*A droite du tableau des meilleures limites on découvre le volet des dernières transactions. Alors que les meilleures limites représentent le positionnement des intervenants à l'intérieur de la fourchette du meilleur dernier prix à l'achat et de meilleur dernier prix la vente qu'on appelle le *spraed*, les quantités exécutées retracent en temps réel l'historique des quantités échangées (un achat = une vente) et le prix des dernières transactions. Pour le trader au carnet c'est un indicateur de volume et de vitesse et de prix.*

### **Quels types d'ordres peut-on passer ?**

*Avant même d'aller plus loin petit rappel des différents types d'ordres existants à l'achat comme à la vente.*

### **- l'ordre d'achat ou de vente à la meilleure limite**

*Il correspond à une exécution à cours limité pour un achat à la meilleure offre et pour une vente à la meilleure demande du carnet ; les deux premiers prix du carnet à l'achat et à la vente c'est à dire les deux premiers cours côtés.*

*L'ordre sera exécuté uniquement si la contrepartie existe à ce prix ; il ne peut-être exécuté que partiellement si la contrepartie est insuffisante. Théoriquement avec ce type d'ordre c'est la règle du premier arrivé, premier servi et les ordres en attente d'exécution à la meilleure limite le seront si :*

- la contrepartie est suffisante*
- s'il n'y a pas d'autres ordres meilleure limite arrivés avant*

- après les ordres prioritaires au marché ou ASD et ATP qui passent devant tous les autres ordres.

**- L'ordre à cours limité**

L'acheteur ou le vendeur décide du cours précis où il veut être exécuté. L'ordre sera exécuté à ce prix totalement ou partiellement en fonction de la contrepartie disponible. Ce type d'ordre n'est pas prioritaire par rapport à meilleure limite et au marché qui passent devant.

**- L'ordre au marché**

L'exécution de cet ordre est totale et immédiate quel que soit le prix car le prix d'exécution dépend de la contrepartie disponible au moment de la passation ; c'est un ordre d'entrée sur le titre prioritaire.

Pour le day trader ce type d'entrée est possible si sur une accélération violente du cours : ne parvenant pas à être servi à cours limité il souhaite quand même prendre position pour jouer la poursuite du mouvement à tout prix. Pour Vincent Baron c'est l'ordre le plus utilisé qui permet d'être exécuté en totalité et tout de suite pour prendre un titre sur accélération le plus tôt possible.

**- Les ordres à seuil ou plage de déclenchement ou ordre stop**

Ce type d'ordre donne un cours précis à partir duquel l'ordre d'achat ou de vente est déclenché : une fois ce seuil atteint l'ordre se transforme en ordre au marché/ATP pour le seuil de déclenchement et en ordre à cours limité pour la plage de déclenchement ; l'ordre sera exécuté en totalité et immédiatement pour le seuil de déclenchement et en totalité ou partiellement pour la plage de déclenchement ; dans les deux cas le cours d'exécution sera indéterminé puisqu'il dépend de la contrepartie au carnet au moment de l'exécution pour l'ordre à seuil de déclenchement et des limites de la plage pour l'ordre à plage de déclenchement.

Ce type d'ordre permet de sortir du marché à tout prix ou à cours limité, pour solder une position perdante et limiter ses pertes (ordre stop). Certains courtiers proposent des stops ASD suiveurs que l'on peut paramétrer pour qu'ils traquent l'évolution du

*cours en son absence et protègent les gains déjà enregistrés en coupant la position si la tendance venait à se retourner en séance.*

*L'ordre à plage de déclenchement est du même type que celui à seuil de déclenchement sauf qu'il limite une zone de prix au sein de laquelle il sera exécuté ; il devient donc un ordre à cours limité à l'intérieur de cette plage.*

## **Comment repérer les types d'ordres dans le carnet ?**

### **- Les ordres postés en attente d'exécution**

*Les ordres limités sont les seuls visibles au carnet d'ordres car positionnés/postés en attente d'exécution dans le carnet. Les traders n'aiment pas ce type d'ordres qui dévoile les intentions.*

### **- Les ordres exécutés instantanément**

*Les ordres au marché ne font que passer dans le carnet car ils ont pour vocation à être exécutés immédiatement à n'importe quel prix.*

*Alors que pour l'ordre meilleures limites on est servi au dernier cours quand on est servi mais sans certitude d'être exécuté pour la totalité de son ordre car ça dépendra de la contrepartie, dans cas d'un ordre au marché ou ATP, on est sûr d'être exécuté instantanément, pour toute la quantité demandée mais on ne sait pas à quel prix : c'est un ordre au mieux qui devient souvent au pire si l'on n'a pas regardé la contrepartie au carnet.*

*Ce dernier ordre correspond le plus souvent à la volonté de solder dans l'urgence une position perdant ou pour entrer tout de suite au début d'une accélération haussière (ou baissière) pour être exécuté tout de suite pour la totalité de la quantité souhaitée.*

*Les ordres à seuil de déclenchement deviennent des ordres ATP quand le seuil est atteint et sont donc invisibles dans le carnet comme les ordres au marché sauf en dernières transactions au moment de leur exécution.*

### **- Le rôle des warnings (clignotants)**

*Ces clignotants au niveau des deux meilleures limites et des dernières transactions permettent soit d'indiquer qu'un échange instantané vient d'avoir lieu aux dernières transactions, soit que le niveau de remplissage du carnet a été modifié (nouveaux blocs d'ordres à cours limité).*

## **Qu'est-ce que le spread et le tick ?**

### **- Le tick**

*C'est l'unité de variation d'un cours en euro qui est au minimum de un centime d'euro pour les valeurs inférieures à 50 euros ; de 5 centimes d'euro pour les valeurs de 50 à 99 euros ; de 10 centimes d'euro pour les valeurs supérieures à 100 euros. Cela signifie que tous les 0.01 les 0.05 et les 0.1 euro peuvent être remplis par des ordres limités à l'achat ou à la vente ; lorsqu'il y a un trou dans la cotation c'est qu'il n'y a personne pour acheter ou vendre à ce prix précis.*

### **- Le spread**

*C'est l'écart ou la fourchette entre la meilleure offre et la meilleure demande qui est au minimum de 0.01 euro pour les valeurs inférieures à 50 euros, de 0.05 pour celles qui sont entre 50 et 99 euros et de 0.1 euro pour les valeurs supérieures à 100 euros.*

*Le spread peut-être plus élevé si certains niveaux de cotation sont vides. Cette information est du plus grand intérêt pour le tape reader comme nous le verrons plus loin.*

*Le même spread en valeur absolue (0.01 ou 0.05 ou 0.1 euro) n'a pas la même signification en pourcentage : passer de 0.33 à 0.34 euro sur Eurotunnel ne représente que 0.01 centime d'euro seulement mais 3% en valeur relative alors que passer de 11.79 à 11.80 sur Alcatel représente une variation bien plus faible en pourcentages.*

## **A quel prix et comment être exécuté dans le carnet d'ordres ?**

*Pour être exécuté dans un carnet d'ordres à l'achat ou à la vente les intervenants n'ont que deux possibilités : soit ils mettent un ordre à cours limité ou à seuil/plage de déclenchement soit ils passent un ordre à la meilleure limite ou au marché.*

*Dans le premier cas un intervenant passant un ordre à cours limité va devoir attendre de se faire taper par la contrepartie : s'il est vendeur par un acheteur et s'il est acheteur par un vendeur ; il risque de ne pas être servi tout de suite voire pas du tout car il dépend de l'évolution du cours et de la contrepartie correspondante ; une exception cependant si le cours limité correspond au cours de la meilleure limite de la contrepartie il sera exécuté si les quantités sont suffisantes et s'il n'est pas précédé par des ordres déposés avant lui ou prioritaires comme au marché.*

*L'ordre ASD qui devient un ordre au marché/ATP lorsqu'il atteint son seuil, doit être supérieur au cours actualisé d'un tick.*

*Mais le seul ordre qui donne la possibilité d'entrer sur un titre instantanément et pour la totalité de la quantité demandée c'est l'ordre au marché s'il n'y a pas assez de liquidité pour être servi à la meilleure limite.*

*Si on se positionne dans le carnet en attente à la meilleure limite à cours limité ou à seuil de déclenchement on risque d'attendre longtemps et de n'être jamais exécuté.*

### **Comment le cours d'équilibre se fixe-t-il dans le carnet d'ordres ?**

*Le cours est le prix d'équilibre d'une action à un moment donné qui résulte de la rencontre entre la meilleure demande à l'achat et la meilleure offre à la vente aux meilleures limites, c'est à dire la rencontre entre le premier acheteur et le premier vendeur.*

*C'est le rapport de force entre le nombre et l'agressivité des acheteurs ou des vendeurs qui détermine le prix d'équilibre : si les acheteurs vont chercher les vendeurs en ordres au marché ou à la meilleure limite les blocs vendeurs vont se faire avaler par des acheteurs plus agressifs et les prix monteront ; si les vendeurs vont chercher les acheteurs en ordres au marché ou meilleure limite les acheteurs vont se faire manger par des vendeurs plus entreprenants et les cours vont baisser.*

***Lorsqu'une ligne est avalée à l'achat ou à la vente on passe à la ligne suivante et donc le cours décale à la hausse ou à la baisse, c'est donc comme cela que se construit le cours :***

- le cours descend si ce sont les acheteurs qui se font taper, signe d'une pression vendeuse et alors la ligne saute lorsque tous les ordres se sont fait avaler à ce niveau de prix ;

- le cours monte si c'est la ligne des vendeurs qui se fait cogner, signe d'une pression acheteuse alors cette ligne saute et on passe à la ligne suivante, qui est plus élevée d'un tick au moins etc.

**Une remarque intéressante de Vincent, concernant l'intervention au carnet : parfois un petit ordre d'achat ou de vente à un cours limité, permet de faire sauter pour une quantité donnée la ligne et donc le cours décale rapidement surtout si :**

- la ligne est avalée, alors on passe à la suivante ;

- les trous d'air au carnet amplifient le mouvement en accroissant subitement le spread ;

- les stops loss positionnés massivement sous une horizontale importante sautent tout ensemble, ou sous un chiffre rond 10 euros, ou sous un support historique ou sur une résistance majeure et entraînent par effet domino le cours vers le bas.

**Qu'est-ce qui intéresse le tape reader au carnet ?**

**- les meilleures limites :**

- pour évaluer le nombre d'intervenants à l'achat et à la vente en nombre d'ordres ;

- pour estimer la taille des ordres et les volumes en présence qui donnent une indication de la pression acheteuse ou vendeuse avec cependant des risques de manipulation des quantités mises au carnet à ordres limités donc souvent non exécutées ;

**- la quantité :**

- pour reconnaître les déséquilibres du carnet qui vont lui donner le sens de son intervention sur le marché : faiblesse à l'achat (c.o. vide) = vente à découvert ; faiblesse à la vente (c.o. vide) = achat ;

- pour évaluer la répartition des intervenants et repérer les trous de cotation ou trous d'air permettant d'accroître le spread et donc d'accélérer le mouvement haussier ou baissier : profiter du remplissage aléatoire des carnets qui peut-être favorable au trader pour amplifier un mouvement de cours ;

- pour déterminer des zones de résistance ou de support par accumulation d'ordres à un niveau de cours précis.

**- cours ou prix :**

- les carnets pour jouer long se caractérisent par des achats bien garnis et des ventes plutôt vides avec des trous de cotation qui vont accroître le spread et donc accélérer le mouvement vers le Nord ;

- les carnets pour shorter sont plutôt vides à l'achat avec des trous de cotation pour accroître le spread et booster le mouvement vers le sud.

**- les dernières transactions :**

- pour évaluer la vitesse des transactions (heure ; combien de transactions par minute et seconde ?) ;

- le sens du décalage (cours ; à la hausse ou à la baisse ?) ;

- les volumes c'est à dire le niveau d'intérêt que suscite la valeur auprès des opérateurs (quantité ; normales ou exceptionnelles ?)

## **Protection du capital et règles de money management**

---

### ***Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?***

Si Vincent n'a pas d'objectifs de gains initiaux lorsqu'il prend position sur une valeur, il a des limites en terme de pertes qui se rapprochent de zéro hors courtage.

« Déjà pas de perte, pour les gains on verra après » ; « soit je gagne tout de suite, soit je coupe court » sont ses règles de money management.

L'acceptation des moins-values latentes est le début de la ruine pour le trader, en plus elles minent le moral et font progressivement perdre confiance en soi et dans sa méthode de trading, ce qui va provoquer des prises de positions de plus en plus hasardeuses et risquées car la lucidité n'étant plus là les décisions seront souvent à contre tendance ou sur-anticipées.

***En théorie la seule perte que Vincent accepte est celle des frais : le prix du courtage est l'assurance à payer pour la protection de son capital à très court terme.***

Vincent ne se pose pas la question de son coût de courtage qui est selon lui intégré dans les frais généraux de fonctionnement, au même titre que le provider de flux ou d'information boursière ; mieux vaut payer plus souvent du courtage à son broker que de perdre sur le capital.

***La stratégie de money management de Vincent est bâtie sur la logique du point mort : si un trade sur deux marche (donc un sur deux échoue) il faut que son gain lors du trade gagnant soit supérieur à sa perte lors du trade perdant.***

Le mode espoir est suicidaire à la Bourse et la sauvegarde du capital est la première règle pour trader : avant de commencer à gagner de l'argent il faut apprendre à ne pas en perdre.

La moyenne à la baisse pratiquée par certains investisseurs de portefeuille longs reste pour lui la pire solution car elle augmente le niveau du risque sur une position déjà perdante et peut générer des moins-values plus importantes.

Le refus de prendre ses pertes quand on s'est trompé témoigne d'une psychorigidité qui n'est pas compatible avec le trading ; on peut toujours rationaliser un échec et dire que c'est le marché qui a tort et que l'on a raison mais il vaut mieux ne pas chercher à avoir raison contre le marché.

Lorsqu'on n'a pas de pouvoir de marché et qu'on n'est pas teneur de marché il vaut mieux il vaut mieux avoir raison avec lui sinon c'est la ruine assurée.

Pour ce qui est des pertes acceptables car on ne peut toujours couper au prix de revient sur un titre il tolère de 0.5 à 1% ce qui veut dire qu'il coupe très court et n'accepte que peu d'exceptions à la règle ; il tolère une certaine variation autour de son prix de revient en intraday mais si un doute s'installe il coupe rapidement.

***Ne pas laisser un gain devenir une perte car le marché peut toujours reprendre ses gains.***

Lorsqu'on est déjà gagnant sur une position il faut au moindre doute de poursuite de la tendance solder sa position et prendre son gain car tout va très vite en intraday ; de gagnant à l'ouverture on peut se retrouver perdant en clôture parce qu'on n'a pas su prendre son gain ou su protéger son capital.

***Se contenter de petits gains.***

A trop être gourmand on finit par perdre car on accroît sans cesse le niveau de risque surtout si ça marche bien et un jour on fait l'erreur fatale sur une somme importante et on vend dans la panique au plus bas ou on se rachète au plus haut.

***Anticiper c'est à dire vendre ou se racheter avant les autres.***

Se projeter à court terme et guetter les points de retournement pour se déboucler en avance sur les autres ; cette stratégie limite les gains mais elle protège le capital.

***Ne pas mettre des stops trop serrés et laisser respirer le cours.***

N pas chercher à couper trop court des positions perdantes pour limiter les frais de courtage ; se donner une marge de fluctuation autour de son prix d'achat et laisse sa chance au trade de se réaliser en intraday.

***Si Vincent a des principes stricts en termes de money management il les applique de façon souple car il faut donner sa chance au trade de se réaliser en intraday ; par contre il faut refuser de s'entêter si l'hypothèse initiale est clairement invalidée.***

***Vincent conseille de ne jamais forcer un trade ; il n'y a pas tous les jours des opportunités à trader sur le SRD, alors il faut rester cash et attendre un vrai signal.***

Vincent utilise un stop loss visuel de suivi de position. Il ne place de stop physique qu'en cas d'absence momentanée comme la pause déjeuner ou si le marché est très calme ; son courtier lui offre la possibilité de pouvoir utiliser un stop loss suiveur paramétrable ou trailing stop.

Pour Vincent le day trading c'est 80% de money management et 20% de trades effectifs.

***Pour Vincent le day trading est un jeu à somme nulle : ce que les uns gagnent d'autres le perdent ; pour qu'il y ait une minorité de gagnants il doit donc y avoir en face une majorité de perdants.***

## **La valeur ajoutée personnelle**

---

***Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?***

Comment Vincent Baron explique-t-il ses performances non seulement pour la compétition des Trophées Capital de la Bourse 2003, mais aussi pendant la période 2000-2003 sur son compte personnel ?

Vincent trade sans a priori et peut donc changer d'avis dans la seconde s'il a pris une mauvaise position ; cette totale flexibilité d'esprit est une force : ne projetant rien sur le marché ni les valeurs il est disponible pour réagir dès qu'une opportunité apparaîtra.

Il a une relative indifférence à l'égard des grandes tendances des indices boursiers ; son approche des marchés n'est pas macroéconomique mais microéco : il se concentre sur les valeurs et leur actualité et la réaction du marché intraday.

***C'est une approche totalement opportuniste cherchant à capter une partie de la volatilité des variations les plus importantes en intraday et mettre ensuite les gains et le capital à l'abri avant la clôture du marché.***

***Le marché n'attend pas, c'est le trader qui doit l'attendre.***

## **Ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France**

---

### *Ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?*

Vincent constate une baisse de la volatilité depuis 2003 par rapport à 2001-2002 au moment du krach ; son trading est donc moins performant et ses gains nettement moindres depuis.

Il pense qu'il sera difficile de retrouver les volatilités exceptionnelles de 2001-2002 car si la tendance depuis 2003 est clairement haussière elle est moins volatile et plus régulière.

Il note la présence de nombreux faux signaux de départ à la hausse comme à la baisse, des faux breaks dans les carnets ou alors des signaux faibles et sans force réelle ou suffisante pour créer de beaux grands décalages haussiers et surtout baissiers comme dans les années de volatilité exceptionnelle baissière en 2001 et 2002.

Les intervenants sur le marché prennent leurs plus-values plus vite et très tôt se contentant de petits gains et ne jouant pas ou plus rarement le mouvement jusqu'au bout.

Il note que les carnets sont bien remplis début 2006 et que depuis 2003 il devient difficile de shorter sans racheter sa position rapidement sous peine de pertes, en raison de la tendance de fond acheteuse sur l'ensemble des valeurs du SRD.

Pour lui ce marché est un marché de longs et les quelques consolidations sont des occasions pour les acheteurs de revenir sur les valeurs ; il ne shorte donc presque plus mais le manque de volatilité ne lui permet pas non plus de gagner beaucoup à la hausse, car les amplitudes de variation restent relativement faibles.

## **Présentation et analyse de quatre trades personnels, réels et représentatifs de son approche trading**

---

*Trois à l'achat, deux perdants et un gagnant, et un à la vente à découvert*

### *- Le trade gagnant à l'achat sur Nicox*

Achat au comptant le 26 août à 9h22 de 7000 titres en trois fois Nicox au prix moyen unitaire de 3.15 euros.

Vente des 7000 titres en clôture à 3.38 euros.

Le matin en faisant ma revue de presse sur [investir.fr](http://investir.fr) et Bloomberg j'apprends que la pharmaceutique Nicox est l'objet d'une annonce intéressante concernant la signature d'un accord avec Pfizer.

Sans entrer dans le détail de cette annonce qui me semble tout de même assez importante pour la société, je décide de suivre la valeur au carnet dès l'ouverture : le titre est réservé à la hausse à 9h00 ; la cotation ne sera réouverte qu'à 9h10 au cours de 3.06 euros ; je décide d'attendre un peu vu l'énorme gap d'ouverture de 49 centimes (clôture le 25 août à 2.57 euros et ouverture le 26 à 3.06 euros) pour voir s'il va être comblé ; mais ce titre appartenant au Nouveau marché et n'étant pas shortable je ne m'inquiète pas trop car il s'agit d'un gap de force très puissant ; j'essaye de voir ensuite comment le marché se réorganise au carnet après cette ouverture explosive.

Je décide de prendre position sur la valeur à 9h22 à 3.15 euros pour 7000 titres un ordre-iceberg à la vente à 3.15 euros me permet d'être exécuté en totalité ; la valeur retombe un peu avant de repartir à la hausse.

Le carnet est explosif :

- les vendeurs se font systématiquement taper par les acheteurs sous la pression acheteuse et le cours monte rapidement car ça charge à l'achat ;
- les volumes sont exceptionnels par rapport aux vingt dernières séances (fois dix), ce qui confirme qu'il se passe quelque chose de gros la valeur.

**Carnet d'ordres Nicox du 26 août 2004 à 9 :11 :16**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester									
FR0000074	Vente	Limite	2000	3.10		Jour	26/08/2004	Comptant Paris	Tester									
<b>Ordre N° 7109296 mis en carnet</b>							Quantité dévolue	Référence	Valider									
<table border="1"> <tr> <td>Suivi Opé</td> <td>Carnet Ordres</td> <td>Infos Valeur</td> <td>Soldes</td> <td>Portefeuille</td> <td>Messagerie</td> <td>Alertes</td> <td>Configuration</td> <td>File Attente</td> <td>Quitter</td> </tr> </table>									Suivi Opé	Carnet Ordres	Infos Valeur	Soldes	Portefeuille	Messagerie	Alertes	Configuration	File Attente	Quitter
Suivi Opé	Carnet Ordres	Infos Valeur	Soldes	Portefeuille	Messagerie	Alertes	Configuration	File Attente	Quitter									
09:11:16 COX - NICOX		Cac40 : 3625.28 +0.83% 09:11:30		P.M.A : N.C.		09:11:16		5000	3.10									
FR0000074130		infos mini		Seuil H: 3.100 Seuil B: 2.540		P.M.V : N.C.		09:11:13	4094	3.10								
Dernier Echange		3.10 (+20.62%)		Valeur réservée à la hausse reprise vers 09:15:00		T.Bloc : N.C.		09:11:13	800	3.10								
Dernier Volume		5 000						09:11:13	106	3.10								
Plus H / Plus B		3.10 / 3.06						09:11:07	1000	3.08								
Etats		(A)(R)(H)						09:10:46	206	3.06								
Ouverture		3.20 T						09:10:43	2500	3.06								
Clôture		2.67						09:10:41	300	3.06								
Volume		84 004						09:10:37	300	3.06								
								09:10:31	200	3.06								

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

En fin de séance je solde ma position en deux fois : je vends la moitié des positions environ à 3.36 euros à 17:21:27 et le reliquat en clôture à 17h30. C'est un trade de tendance sur lequel je joue l'effet d'annonce, un coup classique et satisfaisant pour moi.

Ce trade gagnant de Vincent est vraiment représentatif de son approche de trading intraday on y retrouve trois éléments essentiels :

- il affiche une dizaine de carnets d'ordres sur son écran correspondant à sa sélection de valeurs à partir de sa revue de presse dont le C.O. de Nicox ; ainsi il maximise ses chances d'être sur la bonne valeur à l'ouverture ;
- il se positionne dans les premiers sur la valeur après une brève analyse de la situation montrant l'énorme pression acheteuse sur le titre ;
- il solde ses positions en deux temps et de toute façon à la clôture pour sécuriser définitivement ses gains.

**Carnet d'ordres Nicox du 26 août 2004 à 17 :32 :31**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
R0000074	vente	Limite	7000	3.28		Jour	26/08/2004	Différé	Paris

Aucune réponse attendue

Quantité dévolée : 0    Référence :

Suivi Opé.    Carnet Ordres    Infos Valeur    Soldes    Portefeuille    Messagerie    Alertes    Configuration    File Attente    Quitter

17:32:31	COX - NICOX	Cac40 : 3629.84 +0.96%	17:45:30	P.M.A	: N.C.	17:32:31	50	3.38
R0000074130	infos mini	Seuil H : 3.710    Seuil B : 3.050		P.M.V	: N.C.	17:30:09	1	3.38
				T.Bloc	: N.C.	17:30:09	9	3.38

Dernier Echange	3.38 (+31.52%)	Reprise de cotation						17:30:09	19	3.38
Dernier Volume	50	Ordres	17200	Cours	Cours	3733	Ordres	17:30:09	22	3.38
Plus H / Plus B	3.45 / 3.05	3	1 800	3.37	3.38	128	1	17:30:09	81	3.38
Etats	(A)(R)(N)	2	12 000	3.36	3.39	500	1	17:30:09	119	3.38
Ouverture	3.06	1	1 500	3.35	3.41	760	1	17:30:09	200	3.38
Clôture	2.57	1	200	3.33	3.42	450	1	17:30:09	250	3.38
Volume	431 044	2	1 700	3.32	3.44	1 895	3	17:30:09	450	3.38

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

**- Le trade gagnant à la vente sur Highwave Optical**

Le 30 août 2004 à 10 :18 :40 je décide de shorter Highwave Optical pour 50000 titres à 21 cents car je perçois une pression vendeuse forte au carnet les acheteurs se faisant systématiquement taper par des vendeurs par des ordres ATP visibles aux dernières transactions car immédiatement exécutés ; je jouais en plus la cassure des 0.2 avec accélération baissière derrière vers les 15 cents.

**Carnet d'ordres Highwave Optical du 30 août 2004 à 10 :20 :00**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR0004161	Vente	Limite	50000	0.21		Jour	30/08/2004	Différé	Paris

Ordre N° 7117419 mis en carnet      Quantité dévolue       Référence

Suivi Opé. | Carnet Ordres | Infos Valeur | Soldes | Portefeuille | Messagerie | Alertes | Configuration | File Attente      Quitter

10:20:00	HGH - HIGHWAVE OPTICAL	Cac40 : 3647.41 -0.05%	10:21:00	P.M.A	: N.C.	10:20:00	580	0.21
FR0004161008	infos mini	Seuil H : 0.240	Seuil B : 0.200	P.M.V	: N.C.	10:19:14	1250	0.20
				T.Bloc	: N.C.	10:19:14	1000	0.20
						10:19:14	12600	0.20
						10:19:14	2400	0.20
						10:19:14	7599	0.20
						10:19:14	7400	0.20
						10:19:14	7500	0.20
						10:19:14	7501	0.20
						10:19:14	7499	0.20

	Ordres	2496626	Cours	Cours	5751973	Ordres
Plus H / Plus B	95	1 235 495	0.20	0.21	174 128	9
Etats	35	526 018	0.19	0.22	2 536 338	127
Ouverture	28	277 790	0.18	0.23	1 193 295	80
Clôture	13	352 323	0.17	0.24	1 112 485	70
Volume	8	105 000	0.16	0.25	735 727	60

Demier Echange 0.21 (+0.00%)  
 Demier Volume 580  
 Plus H / Plus B 0.22 / 0.20  
 Etats (N) (N) (N) (71.S)  
 Ouverture 0.22  
 Clôture 0.21  
 Volume 1 685 141

**Source : www.dubus.fr**

***Carnet d'ordres Highwave Optical du 30 août 2004 à 17:30:03***

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester										
FR0004161	Achat	A tout prix / Market Order	50000			Jour	30/08/2004	Différé	Paris										
<b>Ordre N° 7119319 mis en carnet</b>							Quantité dévolée	0	Référence	Valider									
<table border="1"> <tr> <td>Suivi Opé</td> <td>Carnet Ordres</td> <td>Infos Valeur</td> <td>Solides</td> <td>Portefeuille</td> <td>Messagerie</td> <td>Alertes</td> <td>Configuration</td> <td>File Attente</td> <td>Quitter</td> </tr> </table>										Suivi Opé	Carnet Ordres	Infos Valeur	Solides	Portefeuille	Messagerie	Alertes	Configuration	File Attente	Quitter
Suivi Opé	Carnet Ordres	Infos Valeur	Solides	Portefeuille	Messagerie	Alertes	Configuration	File Attente	Quitter										
17:30:03	HIGH - HIGHWAVE OPTICAL	Cac40 : 3636.71 -0.34%		17:34:00	P.M.A	: N.C.	17:30:03	3000	0.20										
FR0004161008	infos mini	Seuil H: 0.220	Seuil B: 0.180	P.M.V	: N.C.	17:30:03	4800	0.20											
				T.Bloc	: N.C.	17:30:03	4979	0.20											
Dernier Echange		0.20 (-4.76 %)		17:30:03			7221	0.20											
Dernier Volume		3.000		17:30:03			15000	0.20											
Plus H / Plus B		0.22 / 0.20		17:30:03			20000	0.20											
Etats		(N) (N) (N) [71.R]		17:30:03			25000	0.20											
Ouverture		0.20		17:30:03			30000	0.20											
Clôture		0.21		17:30:03			30000	0.20											
Volume		3.051.194		17:30:03			30000	0.20											

**Source : www.dubus.fr**

A 17h30 je rachète ma vade en totalité au marché au fixing de clôture à 0.2 euro la contrepartie vendeuse au carnet ok, de toute façon j'aurais clôturé ma position ; il n'y a pas eu l'accélération baissière que j'attendais ; je prends quand même un cent sur mon prix d'entrée ce n'est pas fantastique mais compte tenu du marché cela reste correct.

Petit short de marché calme pas très spectaculaire sur aucune nouvelle notable ; ce short est caractéristique de mes opérations courantes de ces deux dernières années : le manque de volatilité ne permet pas de gagner beaucoup, il faut donc prendre ce que le marché donne.

**- Le trade perdant à l'achat sur Géophysique**

Le matin du 30 août je remarque une importante nouvelle sur GA concernant la signature d'un contrat en Inde ; le carnet en préouverture donne une ouverture théorique à 46 euros (46.00T) ; la clôture de la veille est à 43.65 euros ; je veux jouer la poursuite de la hausse ; je prends le risque de l'acheter au plus haut à l'ouverture et sur gap ; si ça se retourne je couperai de toute façon ; j'achète pour voir.

Achat à 9h00 de 312 titres à ordre limité au maximum de 48 euros à l'ouverture ; je suis exécuté à 46 euros pour la totalité des titres.

**Carnet d'ordres Géophysique du 30 août 2004 en préouverture**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR0000120	Achat	Limite	312	48		Jour	30/08/2004	Différé	Paris

Ordre N° 7116579 mis en carnet      Quantité dévoilée 0      Référence

Suivi Opé.   Carnet Ordres   Infos Valeur   Soldes   Portefeuille   Messagerie   Alertes   Configuration   File Attente      Quitter

00:00:00   GA - GEOPHYSIQUE (GLE)   Cac40 : 3649.24 0% 00:00:00      P.M.A : N.C.

FR0000120164   infos   mini   Seuil H: 48.010   Seuil B: 39.290      P.M.V : N.C.

T.Bloc : N.C.

Dernier Echange	43.65 (0%)
Dernier Volume	NC
Plus H / Plus B	NC / NC
Etats	(N)(N)(N)[11.0]
Ouverture	46.00 T
Clôture	43.65
Volume	0

Ordres	5864	Cours	Cours	4083	Ordres
10	3 957	MX	MX	2	2
8	515	OUV	46.00	3 726	36
2	1 112	46.00	46.10	100	1
1	250	45.50	46.18	100	1
1	30	45.11	46.20	155	2

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

***Carnet d'ordres Géophysique du 30 août 2004 à 9 :20 :53***

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester																																						
FR0000120	Achat	Limite	800	45.93		Lour	80/08/2004	Différé	Paris																																						
<b>Ordre N° 7116716 mis en carnet</b>								Quantité dévoluee	10	Référence																																					
Suivi Opé.   Carnet Ordres   Infos Valeur   Soldes   Portefeuille   Messagerie   Alertes   Configuration   File Attente   Quitter																																															
09:20:53	GA - GEOPHYSIQUE (GLE)		Cac40 : 3654.02 +0.13%			09:21:00	P.M.A :	45.120	09:20:53	23	45.70																																				
FR0000120164	infos	mini	Seuil H :	50.600	Seuil B :	41.400	P.M.V :	47.410	09:20:53	87	45.70																																				
							T.Bloc :	250000	09:20:40	175	45.70																																				
Dernier Echange : 45.70 (+4.70%)		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Ordres</th> <th>575</th> <th>Cours</th> <th>Cours</th> <th>690</th> <th>Ordres</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>3</td> <td>45.70</td> <td>45.93</td> <td>175</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>85</td> <td>45.65</td> <td>45.94</td> <td>155</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>62</td> <td>45.60</td> <td>45.95</td> <td>100</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>1</td> <td>175</td> <td>45.55</td> <td>45.98</td> <td>216</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>250</td> <td>45.52</td> <td>46.00</td> <td>44</td> <td>1</td> </tr> </tbody> </table>										Ordres	575	Cours	Cours	690	Ordres	1	3	45.70	45.93	175	1	2	85	45.65	45.94	155	1	1	62	45.60	45.95	100	1	1	175	45.55	45.98	216	1	2	250	45.52	46.00	44	1
Ordres	575	Cours	Cours	690	Ordres																																										
1	3	45.70	45.93	175	1																																										
2	85	45.65	45.94	155	1																																										
1	62	45.60	45.95	100	1																																										
1	175	45.55	45.98	216	1																																										
2	250	45.52	46.00	44	1																																										
Dernier Volume : 23		<table border="1"> <tbody> <tr> <td>09:20:20</td> <td>45</td> <td>45.94</td> </tr> <tr> <td>09:20:20</td> <td>5</td> <td>45.85</td> </tr> <tr> <td>09:19:09</td> <td>175</td> <td>45.70</td> </tr> <tr> <td>09:18:42</td> <td>30</td> <td>45.85</td> </tr> <tr> <td>09:18:42</td> <td>20</td> <td>45.81</td> </tr> <tr> <td>09:16:02</td> <td>5</td> <td>45.70</td> </tr> <tr> <td>09:13:51</td> <td>5</td> <td>45.70</td> </tr> </tbody> </table>										09:20:20	45	45.94	09:20:20	5	45.85	09:19:09	175	45.70	09:18:42	30	45.85	09:18:42	20	45.81	09:16:02	5	45.70	09:13:51	5	45.70															
09:20:20	45	45.94																																													
09:20:20	5	45.85																																													
09:19:09	175	45.70																																													
09:18:42	30	45.85																																													
09:18:42	20	45.81																																													
09:16:02	5	45.70																																													
09:13:51	5	45.70																																													
Plus H / Plus B : 46.00 / 45.60																																															
Etats : (N)(N)(N)[11.S]																																															
Ouverture : 46.00																																															
Clôture : 43.65																																															
Volume : 7.839																																															

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

A 9h20 je coupe la totalité de ma position à 45.70 euros : le cours ne partait pas assez fortement (absence d'accélération), de plus des vendeurs commençaient à apparaître au carnet.

Cette sortie rapide correspond bien à mon style de trading : refus de la perte et coupe immédiate si mon hypothèse n'est invalidée : ici le carnet n'était pas au bout du compte très acheteur j'avais donc un doute sur la force et la poursuite du mouvement haussier un peu trop faible.

Ma stratégie est la suivante : je sélectionne et j'affiche les carnets des valeurs qui risquent de bouger ; à l'ouverture je vois dans quel sens ça

part avec accélération et volumes ; je prends position tout de suite pour voir ; j'attends un peu en espérant que le mouvement se poursuivra ; je vois comment les autres intervenants réagissent ; si je constate que le carnet se réorganise ou se retourne je sors le plus vite possible.

**- Trade gagnant à l'achat sur Steria**

Achat et vente de 1000 Steria le 10/09/2004.

Steria avait fortement baissé la veille de 7.22% le 9 septembre suite à la chute de Cap Gemini, ces deux valeurs étant corrélées.

Elle ouvre le matin en hausse de 2.8% à 21.65 euros puis elle retombe vers les 21.06 euros cours de clôture de la veille sur lequel elle rebondit comme sur un mini support intraday, avec même une fausse sortie par le bas à 20.89 euros ; ensuite elle se remet à monter vers les 21.65 euros plus haut de la séance atteint en ouverture.

Son rebond sur le cours de clôture de la veille à 21.06 euros était un signal haussier et j'avais décidé de l'acheter si elle cassait son cours d'ouverture ce qui serait une confirmation de la hausse : je décide d'acheter 1000 titres à 21.65 euros à 12:09:08 anticipant un peu la cassure de cette mini résistance des 21.65 euros. La cassure par le haut a bien lieu vers les 21.80 euros vers 12h15.

Lorsque le cours rebondit sur le cours de clôture de la veille autour de 21.06 euro et que le cours d'ouverture du matin est cassé fortement à la hausse à 21.65 euros, pour moi il a une double confirmation bullish.

**Carnet d'ordres Steria le 10 septembre 2004 à 12 :15 :01**

Code Sens Type d'ordre Quantité Limite 1 Limite 2 Validité Règlement Place Tester

FR000007 Vente Limite 1000 21.65 Jour 10/09/2004 Différé Paris Valider

Ordre N° 7150167 mis en carnet Quantité dévolue 0 Référence

Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente Quitter

12:15:01 RIA - GROUPE STERIA Cac40 : 3662.32 +0.28% 12:17:00 P.M.A : 21.330 12:15:01 1000 21.80

FR0000072910 infos mini Seul H. 23.810 Seul B. 19.490 P.M.V : 23.000 12:15:00 1000 21.80

T.Bloc : 250000 12:14:30 1000 21.80

12:13:48 150 21.78

12:13:23 100 21.75

12:13:23 155 21.75

12:10:44 75 21.75

12:09:25 500 21.70

12:09:20 255 21.65

12:09:08 1000 21.65

Demier Echange 21.80 (+3.51 %)

Demier Volume 1 000

Plus H / Plus B 21.80 / 20.89

Etats (N) (N) (N) (17.S)

Ouverture 21.65

Clôture 21.06

Volume 110 733

Ordres	2441	Cours	Cours	1980	Ordres
3	806	21.73	21.90	350	1
2	295	21.72	21.95	1 000	1
1	1 000	21.70	21.97	50	1
1	140	21.67	22.00	500	1
1	200	21.66	22.03	80	1

Visu Cour Data Spec

Transactions : 434

Transaction :

11:55:49 508 23.65

Indicateur :

13:22:30 .0000

Viseur : 5 000

Utiliser

Historique

Exporter

Aves

Grillage

**Source : www.dubus.fr**

Je laisse courir la hausse car le titre accélère et je pense qu'il peut monter jusqu'à 24 euros les plus hauts des cinq derniers jours sous les résistances potentielles ; je n'ai pas d'idée préconçue et je laisse courir les gains ; je décide de revendre la ligne à 12h43 à 22.82 euros j'ai pris plus de un euro par titre en une demi heure ; pas mal.

**Carnet d'ordres Steria le 10 septembre 2004 à 12 :43 :15**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Réglement	Place	Tester
FR000007	Vente	Limite	1000	22.51		Jour	10/09/2004	Différé	Paris
<b>Ordre N° 7150257 mis en carnet</b>								Quantité dévolée	100
								Référence	
Suivi Opé   Carnet Ordres   Infos Valeur   Soldes   Portefeuille   Messagerie   Alertes   Configuration   File Attente									Quitter
12:43:15		RIA - GROUPE STERIA		Cac40 : 3667.42 +0.42%		12:43:00		P.M.A	: 22.140
FR0000072910		infos mini		Seuil H : 23.810		Seuil B : 19.490		P.M.V	: 23.920
T.B.Loc								P.M.V	: 250000
Dernier Echange		22.82(+8.36%)						12:43:15	500 22.82
Dernier Volume		500						12:43:11	2674 22.80
Plus H / Plus B		22.87/20.89						12:43:00	100 22.80
Etats		(N)(N)(N)(17S)						12:42:57	145 22.80
Ouverture		21.65						12:42:57	2226 22.80
Clôture		21.06						12:42:57	150 22.79
Volume		139.338						12:42:57	120 22.79
								12:42:57	50 22.78
								12:42:57	222 22.77
								12:42:57	87 22.75

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

*Remarque : au moment où cette seconde édition d'Apprendre la Bourse avec les meilleurs traders est publiée, l'ouvrage d'**Hervé Asparre et Vincent Baron**, Vincent Baron : profession, trader, est en cours d'écriture ; sa sortie est prévue courant 2007 ; cet ouvrage sera disponible sur Internet [www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com) et en librairie.*

*Il reprend en approfondissant d'un point de vue théorique et en commentant de nombreux trades réels de Vincent, sa méthode de trading au carnet d'ordres (level II) abordée succinctement ici ; ce second ouvrage spécialisé est la suite logique de cette première approche forcément incomplète.*

## Florent Pirola, entre scalping et tape reading

***Florent Pirola, 26 ans, Aix-en-Provence (13), Edition 2004***

*Vit de ses activités Boursières depuis 2 ans.*

*Ses loisirs : les jeux en réseau et la guitare ; il joue du Rock n'Roll des années 50. Son projet : j'aimerais soit travailler dans une salle de marché, soit devenir gérant de portefeuilles.*

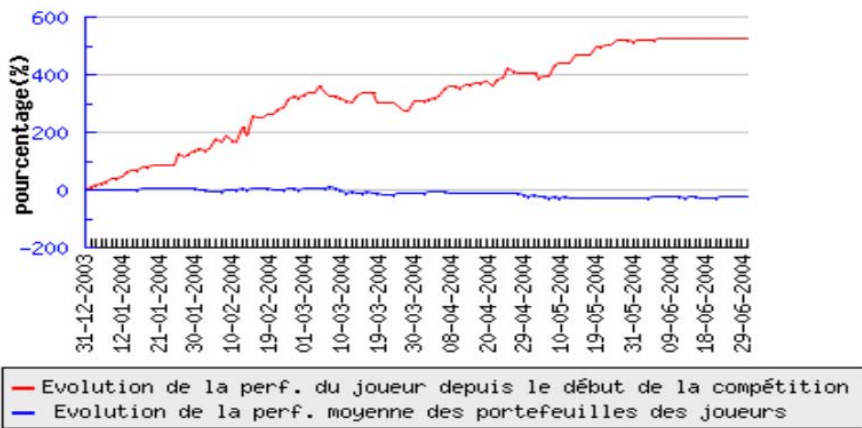
*Florent Pirola et les Trophées : en lisant le portrait de Sylvain Dupont, alias dioup, je me suis tout de suite reconnu. Nous avons à peu près le même âge, le même parcours, la même manière d'investir le day-trading et, surtout, les mêmes raisons de jouer en Bourse : comme lui, je me suis retrouvé au chômage après mes études (j'ai passé une maîtrise des sciences techniques comptables et financières). Et comme lui, je n'ai pas*

*voulu rester inactif, alors j'ai commencé à investir en Bourse. Au début, je tentais un peu tout et n'importe quoi, puis j'ai affiné ma méthode. Début 2003, je me suis mis à jouer régulièrement, mais je n'ai pas participé aux Trophées cette année. Depuis, je gagne en moyenne 1 500 euros par mois. La différence, au 23 janvier, entre dioup et moi : il est 1er et moi 16<sup>e</sup>. Il a pris de plus gros risques et a fait plus de coups dans un marché haussier. Mais je cherche une valeur qui pourrait me propulser rapidement à ses côtés voire devant lui.*

*Interview réalisée le 26 janvier 2004*

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

### ***Les Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance de jookboy en pourcentages***



**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

Si on regarde la courbe de performance de Florent Pirola on remarque la belle régularité de son ascension sans gros accident : il a tradé jusqu'à la fin des Trophées Capital de la Bourse avec efficacité.

Pour le chapitre de Florent Pirola je n'hésiterais pas à effectuer des renvois à celui de Vincent Baron car leurs approches sont assez comparables.

## Questions pratiques

---

### *Sur quels supports je trade ?*

Florent Pirola trade sur un matériel assez modeste (hard et software) mais avec tout de même trois écrans. Sa salle de marché domestique n'a rien d'exceptionnelle. Florent a essayé plusieurs comptes chez différents brokers, il connaît les avantages et inconvénients des services, tarifications, plate formes de trading de chacun ; il en a choisi un qu'il considère comme étant le meilleur en terme de rapport qualité-prix.

Il a une connexion ADSL chez [wanadoo.fr](http://wanadoo.fr) et il utilise [boursorama.com](http://boursorama.com) en accès libre pour ses informations de marché.

## Définir votre profil de trading personnel

---

### *Quel est mon style de trading ?*

Florent est un trader intraday plutôt lecteur de carnets d'ordres ou tape reader à la recherche de la tendance du jour : il joue les supports et résistances qu'il détecte plus au carnet que sur des graphiques.

C'est un breaker c'est à dire un trader à la recherche de cassures et d'importantes variations intraday.

Tout comme Vincent Baron c'est un suiveur de tendance TCT ou intraday qui se place dans le trend lorsqu'il repère le mouvement violent assez tôt et qu'il y a assez de volumes au carnet.

Lorsque les marchés sont plus flat et manquent de volatilité sur les cours il devient scalper c'est à dire qu'il cherche à prendre des petites variations (inférieures ou égales à 1% net après frais de courtage).

## **Présentation concrète d'un trade-type de la prise de position au débouclage**

---

### ***D'un point de vue pratique comment se déroule le cycle complet d'un trade ?***

Florent Pirola ne compte pas ses heures devant ses écrans et ceux qui prétendent que le day trading est un job facile feraient bien de passer quelques jours avec lui. Cette activité est véritablement dévoreuse de temps car on ne peut pas se contenter d'être là à l'ouverture et à la clôture ; il faut suivre la position pour la déboucler au bon moment et au minimum protéger le capital.

Il ne cherche pas à éviter l'impôt de bourse et lorsqu'il sent bien un trade il peut mettre le paquet ; il ne suit pas trop de valeurs simultanément pour ne pas se disperser et il utilise l'effet de levier régulièrement.

Après sa revue de presse où il tente de repérer les valeurs qui pourraient bouger à partir de leur actualité il affiche une dizaine de carnets d'ordres vers 8h30 et il regarde ce qui se passe entre les intervenants ; si il perçoit un gros mouvement sur un carnet à la hausse comme à la baisse il peut prendre position ; il suit sa position tout au long de la séance ; il aura coupé sa position au plus tard à 17h30 car il n'est habituellement pas overnight.

## **Critères de choix d'un titre**

---

### ***Comment je sélectionne les titres que je trade ?***

*cf. le chapitre correspondant de Vincent Baron.*

## **Le problème du timing dans la prise de position**

***Sur quels critères et selon quel timing (ouverture/clôture) je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?***

*cf. le chapitre correspondant de Vincent Baron.*

## **La vente à découvert (vade)**

***Sur quels critères je shorte ?***

*cf. le chapitre correspondant de Vincent Baron.*

## **La place de l'analyse fondamentale dans le choix de mes valeurs**

***Quelles informations macro et microéconomiques je sélectionne pour trader une valeur ?***

Florent suit les news fondamentales (résultats etc.) des sociétés mais ne se positionne pas sur les valeurs à partir de ce critère car il estime que l'analyse fondamentale n'est valable que pour une gestion de portefeuille sur le long terme.

Il sait calculer l'actif net d'une société ; il considère que c'est le critère principal pour l'analyse fondamentale avec l'évolution du résultat et du chiffre d'affaires ; certaines valeurs cotées au SRD ont une capitalisation boursière largement inférieure à leur actif réel net et il considère que ces sociétés pourraient être acquises dans une perspective d'avenir ; mais ce n'est pas son optique trading actuelle et il ne fait que le constater sans prendre des positions d'achat LT.

## Utilisation de l'analyse chartiste/graphique et de l'analyse technique

---

***Quels outils techniques et chartistes j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?***

Florent apprécie l'analyse chartiste même si pour lui ce n'est qu'un complément à la décision et qu'il ne se positionne que rarement sur un titre seulement à partir des seuls critères graphiques ; c'est là une de ses rares différences d'avec Vincent qui ne prête guère d'attention à cette approche.

Pour Florent le site d'analyse technique [zonebourse.com](http://zonebourse.com) est le plus efficace pour détecter les opportunités graphiques. Il utilise quotidiennement ce site de conseils boursiers en temps réel par mail ou SMS ; il suit régulièrement les conseils lorsque le carnet d'ordres les confirme, car une opportunité chartiste doit être renforcée par l'analyse du C.O.

Il a remarqué que les conseils en temps réel (mail ou sms) de [zonebourse.com](http://zonebourse.com) impactaient fortement le cours de la valeur quelques minutes après leur diffusion ; il regrette que les stops physiques donnés par le site fassent l'objet de manipulation de marché par cassage de stops en série et effet dominos à des fins de ramassage de titres.

Dans la panoplie des figures et patterns chartistes il reconnaît une plus grande validité opératoire à certaines configurations fortes : il note en particulier que les supports et résistances horizontales sont efficaces surtout quand ils sont historiques.

***Florent comme Vincent s'intéresse aux plus hauts et aux plus bas sur une valeur avec différentes périodes de temps (intraday, par rapport à la veille, à cinq jours, du mois, de l'année, historique).***

***Comme Vincent il estime que la double cassure à la hausse ou à la baisse de la clôture de la veille et de l'ouverture de séance est un très fort indicateur de tendance intraday ; on peut trader ce signal chartiste à TCT avec un bon niveau de fiabilité surtout si les volumes sont là et si un break avec accélération a lieu.***

Il donne également beaucoup d'importance aux cours extrêmes (plus hauts/plus bas) du jour et de la veille : la rupture d'un de ces niveaux provoque souvent une accélération à la hausse comme à la baisse à l'instar de la rupture d'une résistance ou d'un support de CT.

## **Lecture et interprétation du carnet d'ordres**

---

### ***Le tape reading ou comment je décrypte le carnet d'ordres ?***

La lecture du carnet d'ordres par Florent Pirola s'apparente bien sûr à celle de Vincent Baron : il recherche les mêmes caractéristiques qui vont l'inciter ou non à se positionner sur une valeur :

- la vitesse de transaction des titres car ce premier indice montre qu'il se passe quelque chose sur la valeur. Quand la vitesse s'accélère c'est parti pour aller très fort et très loin parfois ;

- dans un second temps il regarde où ça tape et qui tape qui?

Lorsque ce sont les acheteurs qui se font taper c'est que le mouvement en cours est baissier car les vendeurs pressés de se débarrasser de leurs titres et vendent au marché ; lorsque les vendeurs se font systématiquement cogner c'est que le mouvement est fortement haussier et que les acheteurs veulent du papier quel qu'en soit le prix.

C'est la loi de l'offre et de la demande qui agit dans le carnet : si un titre est délaissé les vendeurs devront accepter un prix de transaction plus bas car les acheteurs ne sont pas nombreux et achètent à un cours cassé ; si un titre est fortement désiré les vendeurs ne seront pas pressés de s'en

débarrasser et les acheteurs devront faire monter les enchères pour se procurer du papier en achetant à un cours plus élevé.

## **Protection du capital et règles de money management**

---

### ***Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?***

*cf. le chapitre correspondant de Vincent Baron.*

## **La valeur ajoutée personnelle**

---

### ***Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?***

Depuis 2002 Florent a mis progressivement au point sa propre méthode de day trading qui est basée sur la régularité des gains son but n'était pas de gagner beaucoup très vite mais de se prouver qu'il pouvait continuer à gagner dans la durée.

Florent explique ses propres performances par une méthode rigoureuse et appliquée de façon systématique ; la grande maîtrise de lui-même lui permet de ne pas trop suranticiper au moment de la prise de position : il attend patiemment l'apparition du signal et ne se décide à intervenir que lorsqu'il a réuni les critères objectifs qu'il attendait ; ne pas s'emballer sur un trade mais ne pas hésiter non plus à prendre position si l'anticipation est validée.

## **Ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France**

---

### *Ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?*

Florent note que certaines valeurs sont complètement décorréliées du marché ou des indices de référence. C'est comme si ces valeurs évoluaient de façon propre et indépendante comme Alstom ou Eurotunnel en 2004 ou Soitec en 2005.

Comme Sylvain et Vincent, Florent note la baisse de volatilité sur une bonne partie des valeurs du SRD depuis mars 2004 et la permanence de la tendance haussière de fond qu'on sent bien au carnet en 2005 : les C.O. sont bien remplis à l'achat et il devient plus difficile de shorter.

## **Présentation et analyse de trois trades personnels, réels et représentatifs de son approche-trading**

---

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert.*

### *- Le trade gagnant à l'achat sur Havas*

Achat de 5000 titres Havas à 3.95 euros le 30 juillet 04 à 12h01 puis, 5000 titres à 13h09

Vente des 10000 titres en clôture à 17h30 au cours de 4.11 euros

En milieu de journée j'observe une forte pression à la hausse sur Havas, le titre progresse de 5.90% à midi. La tendance est haussière sur le titre pour la journée et donc pour moi la direction est claire ; voyant que l'on s'approche des 4 euros et pensant que la rupture de ce seuil psychologique est imminente je me positionne à l'achat anticipant une accélération du mouvement après ce break ?

Au carnet on peut voir que les vendeurs se font taper par les acheteurs, ce qui fait monter le cours vers de nouveaux plus hauts entretenant le mouvement haussier.

Le cours évolue dans le sens souhaité et le titre accélère après le passage des 4 euros comme prévu.

*Carnet d'ordres Havas du 30 juillet 2004 à 12 :02 :22*



**HAVAS (FR000121881)**

Passer un ordre | [Info Valeur](#)

[Valeur](#) | [Position](#) | [Couverture](#)

HAVAS ADVERTISI... (PAR) : 3,95 EUR, **+5,90%**

**Evolution du cours au 30/07/2004**

CAC 40		Cours
3.635,70	Demier 12:02	3,95 EUR
<b>-0,22%</b>	Variation %	<b>+5,90%</b>
<b>-8,09</b>	Variation	<b>+0,22 EUR</b>
	VOLUME	3.817.779
3.638,10	Ouverture	3,90 EUR
3.642,34	+ haut	3,95 EUR
3.623,29	+ bas	3,73 EUR
3.643,79	Veille	3,73 EUR

**Meilleures limites**

	Nb	Qté	Cours
<b>VENTES</b>	13	17.472	3,99 EUR
	17	25.400	3,98 EUR
	5	10.807	3,97 EUR
	4	3.550	3,96 EUR
	1	1.371	3,95 EUR
<b>ACHATS</b>	3	28.014	3,93 EUR
	3	30.110	3,92 EUR
	4	11.912	3,91 EUR
	7	39.750	3,90 EUR
	5	7.925	3,89 EUR

**Demiers échanges**

Heure	Quantité	Cours
12:02:22	4.129	3,95 EUR
12:01:50	3.833	3,95 EUR
12:01:50	280	3,95 EUR
12:01:50	887	3,95 EUR
12:01:46	1.543	3,95 EUR

Actualiser

*Source : www.cortalconsors.fr*

*Carnet d'ordres Havas du 30 juillet 2004 à 13 :09 :10*



**HAVAS (FR000121881)**

Passer un ordre | [Info Valeur](#)

Valeur | Position | Couverture

HAVAS ADVERTISI... (PAR) : 4,06 EUR, **+8,85%**

**Evolution du cours au 30/07/2004**

CAC 40		Cours
3.636,73	Dernier 13:09	4,06 EUR
<b>-0,19%</b>	Variation %	<b>+8,85%</b>
<b>-7,06</b>	Variation	<b>+0,33 EUR</b>
	Volume	5.954.499
3.638,10	Ouverture	3,90 EUR
3.642,34	+ haut	4,07 EUR
3.623,29	+ bas	3,73 EUR
3.643,79	Veille	3,73 EUR

**Meilleures limites**

	Nb	Oté	Cours
<b>V</b> <b>E</b> <b>N</b> <b>T</b> <b>E</b> <b>S</b>	5	4.062	4,11 EUR
	28	62.270	4,10 EUR
	9	118.521	4,09 EUR
	12	196.852	4,08 EUR
	7	11.805	4,07 EUR
<b>A</b> <b>C</b> <b>H</b> <b>A</b> <b>T</b> <b>S</b>	1	4.112	4,06 EUR
	3	13.963	4,05 EUR
	1	400	4,03 EUR
	1	16.777	4,02 EUR
	1	28.565	4,00 EUR

**Derniers échanges**

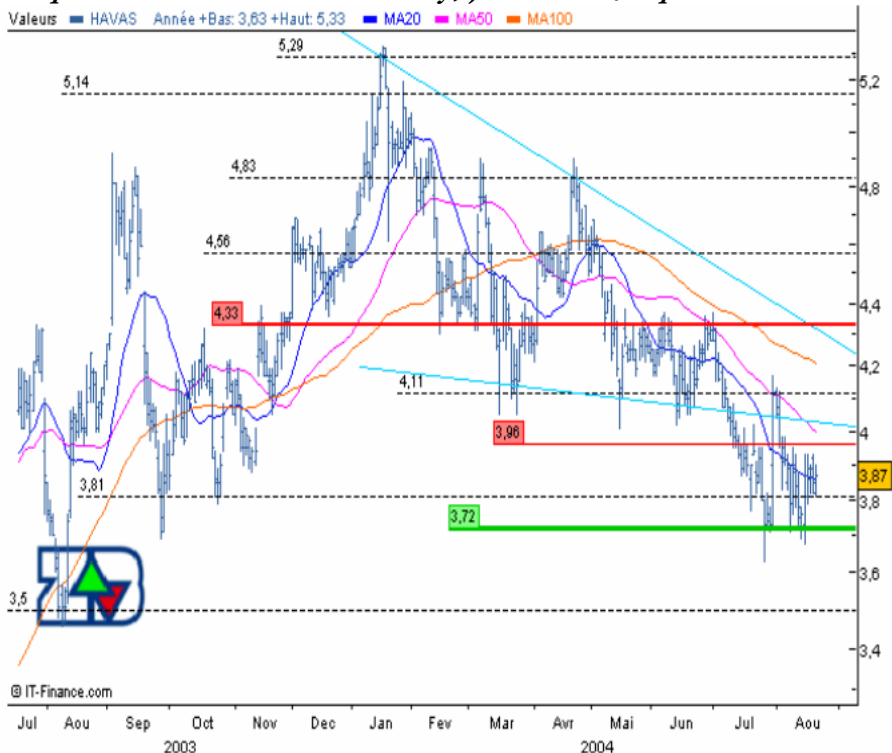
Heure	Quantité	Cours
13:09:10	1.915	4,06 EUR
13:09:10	1.915	4,06 EUR
13:09:08	1.915	4,06 EUR
13:09:02	500	4,06 EUR
13:09:00	24.000	4,06 EUR

Actualiser

*Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)*

Sur le second carnet à 13h09 on vient de passer les 4 euros et la première phase du trade est réussie ; un nouveau plus haut est atteint à 4.07 et à un nouveau plus haut succède un autre la pression acheteuse est très forte : les meilleurs vendeurs ou premiers vendeurs se font taper par de nouveaux acheteurs ; je rachete 5000 titres à 4.07 euros pour me renforcer et jouer la poursuite de tendance intraday.

**Graphe Havas en bar charts daily, juillet 2003/septembre 2004**



**Source : [www.zonebourse.com](http://www.zonebourse.com)**

Cependant la hausse s'essouffle un peu en fin de séance et le titre ne parvient pas à casser 4.2 ni à clôturer sur ses plus hauts à 4.17 ; de plus le site [zonebourse.com](http://www.zonebourse.com) dont je suis client donne une résistance intermédiaire à 4.11 euros.

*Carnet d'ordres Havas du 30 juillet 2004 à 17 :30 :06*



**HAVAS (FR0000121881)**

Passer un ordre | [Info Valeur](#)

**Valeur** | [Position](#) | [Couverture](#)

HAVAS ADVERTISI... (PAR) : 4,11 EUR, **+10,19%**

**Evolution du cours au 30/07/2004**

CAC 40		Cours
3.647,10	Dernier 17:30	4,11 EUR
<b>+0,09%</b>	Variation %	<b>+10,19%</b>
<b>+3,31</b>	Variation	<b>+0,38 EUR</b>
	Volume	13.052.895
3.638,10	Ouverture	3,90 EUR
3.662,06	+ haut	4,17 EUR
3.620,98	+ bas	3,73 EUR
3.643,79	Veille	3,73 EUR

**Meilleures limites**

	Nb	Qté	Cours
<b>V</b> <b>E</b> <b>N</b> <b>T</b> <b>E</b> <b>S</b>	9	10.497	4,16 EUR
	12	37.758	4,15 EUR
	12	454.340	4,14 EUR
	2	2.584	4,13 EUR
	6	40.065	4,12 EUR
<b>A</b> <b>C</b> <b>H</b> <b>A</b> <b>T</b> <b>S</b>	3	79.936	4,11 EUR
	7	20.427	4,10 EUR
	6	22.784	4,09 EUR
	16	77.497	4,08 EUR
	9	39.030	4,07 EUR

**Demiers échanges**

Heure	Quantité	Cours
17:30:06	1	4,11 EUR
17:30:06	2	4,11 EUR
17:30:06	4	4,11 EUR
17:30:06	6	4,11 EUR
17:30:06	6	4,11 EUR



Actualiser

*Source : www.cortalconsors.fr*

Compte tenu de cet essoufflement et de cette résistance difficile à passer sur laquelle le titre bute il me paraît hasardeux de conserver Havas à l'achat plus longtemps ; je vends dans de bonnes conditions à 4.11 euros.

Havas les jours suivants n'est jamais allé au-delà de cette résistance des 4.11, ce qui montre la pertinence de mon analyse et de la fiabilité du chartisme lorsqu'il est utilisé avec la lecture du carnet.

Ce trade est pour moi très satisfaisant car il a été pris assez tôt pour capter une bonne partie de la volatilité de la séance.

Ce trade classique dans la stratégie de trading de Florent met en avant son opportunisme et son sens du marché : une fois qu'il sent une tendance forte sur une valeur il joue la poursuite de celle-ci en intraday le plus loin possible, mais en sortant avant les autres ; l'articulation entre analyse graphique permettant de visualiser une résistance intermédiaire et lecture du carnet mettant en évidence un ralentissement du flux acheteur sur le titre, permet de renforcer l'intuition initiale de fin de tendance.

*- Le trade perdant à l'achat sur Nokia*

Achat de 1000 titres Nokia le 28 juillet 04 à 10h27 au prix de 9.69 euros  
 Vente de la même quantité à 17h30 en clôture à 9.41 euros

En milieu de matinée je m'intéresse à la valeur Nokia en raison de sa volatilité ces derniers jours : en effet ce titre décroche facilement à la hausse ou à la baisse car il est beaucoup tradé à ce moment là ; je vois de grosses lignes dans le carnet qui témoignent de l'intérêt sur la valeur.

*Carnet d'ordres Nokia le 28 juillet 2004 à 10 :26 :44*



**NOKIA (FI0009000681)**

Passer un ordre | [Info Valeur](#)

**Valeur** | [Position](#) | [Couverture](#)

NOKIA OYJ (PAR) : 9,68 EUR, **+0,52%**

**Evolution du cours au 28/07/2004**

CAC 40		Cours
3.600,70	Dernier 10:26	9,68 EUR
<b>+1,00%</b>	Variation %	<b>+0,52%</b>
<b>+35,60</b>	Variation	<b>+0,05 EUR</b>
	Volume	20.771
3.589,97	Ouverture	9,71 EUR
3.601,27	+ haut	9,76 EUR
3.585,05	+ bas	9,66 EUR
3.585,10	Veille	9,63 EUR

**Meilleures limites**

	Nb	Qté	Cours
<b>V</b> <b>E</b> <b>N</b> <b>T</b> <b>E</b> <b>S</b>	1	2.800	9,73 EUR
	3	14.500	9,72 EUR
	4	56.810	9,71 EUR
	1	805	9,70 EUR
	1	50.000	9,69 EUR
<b>A</b> <b>C</b> <b>H</b> <b>A</b> <b>T</b> <b>S</b>	5	58.277	9,68 EUR
	2	12.000	9,67 EUR
	4	8.070	9,66 EUR
	4	1.260	9,65 EUR
	1	28	9,63 EUR

**Derniers échanges**

Heure	Quantité	Cours
10:26:44	123	9,68 EUR
10:26:44	77	9,69 EUR
10:23:04	1.600	9,69 EUR
10:19:48	1.365	9,70 EUR
10:19:30	2.500	9,73 EUR

Actualiser

*Source : www.cortalconsors.fr*

*Carnet d'ordres Nokia le 28 juillet 2004 à 17:31:54*



**NOKIA (FI0009000681)**

Passer un ordre | [Info Valeur](#)

**Valeur** | [Position](#) | [Couverture](#)

NOKIA OYJ (PAR) : 9,41 EUR, **-2,28%**

**Evolution du cours au 28/07/2004**

CAC 40		Cours
3.575,92	Dernier 17:31	9,41 EUR
<b>+0,30%</b>	Variation %	<b>-2,28%</b>
<b>+10,82</b>	Variation	<b>-0,22 EUR</b>
	VOLUME	163.341
3.589,97	Ouverture	9,71 EUR
3.602,66	+ haut	9,76 EUR
3.564,62	+ bas	9,37 EUR
3.565,10	Veille	9,63 EUR

**Meilleures limites**

	Nb	Qté	Cours
<b>V</b> <b>E</b> <b>N</b> <b>T</b> <b>E</b> <b>S</b>	1	1.000	9,67 EUR
	1	250	9,65 EUR
	1	65	9,60 EUR
	1	1.000	9,50 EUR
	1	112	9,41 EUR
<b>A</b> <b>C</b> <b>H</b> <b>A</b> <b>T</b> <b>S</b>	1	1.000	9,38 EUR
	2	554	9,37 EUR
	2	270	9,36 EUR
	1	150	9,30 EUR
	1	200	9,29 EUR

**Derniers échanges**

Heure	Quantité	Cours
17:31:54	29.166	9,41 EUR
17:30:02	6	9,41 EUR
17:30:02	34	9,41 EUR
17:30:02	95	9,41 EUR
17:30:02	399	9,41 EUR



Actualiser

*Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)*

En fait voulant jouer un rebond technique en direction de 10 euros chiffre rond la valeur ne décale pas comme je le souhaite et baisse tout au long de la journée pour finir la séance pratiquement au plus bas à 9.41 euros, le moment où de toute façon je dois solder ma position.

J'ai donné sa chance au trade en ne coupant pas trop tôt et en attendant un hypothétique renversement de la tendance qui n'arrivera pas.

Ce trade est représentatif de la patience de Florent qui donne sa chance au trade en intraday mais qui ne s'entête pas en espérant un rebond haussier le lendemain.

*- Le trade gagnant à la vente sur Alcatel*

Vente à découvert sur Alcatel le 1 juillet 2004 à 9h10 de 1500 titres au prix unitaire moyen de 12.81 euros.

Rachat de la vade pour les 1500 titres à 9h18 à 12.73 euros.

L'ouverture d'Alcatel sur gap haussier fragilise ce mouvement d'autant que le CAC est incertain et sans tendance : +0.4% environ ; CGE avait clôturé la veille à 12.68 euros il ouvre le matin à 12.80 euros avec un gap de 12 cents ; je joue le comblement du gap à très court terme pour une valeur qui a l'habitude de les combler le plus souvent.

Le carnet d'ordres vient me confirmer une zone de résistance par la présence de gros blocs à la vente vers 12.85/12.86 euros qui correspond d'ailleurs à une résistance chartiste connue pour Alcatel.

Je vends donc 1500 titres au prix unitaire moyen de 12.81 euros et je place un stop loss à 12.86 juste un peu au-dessus de la résistance au carnet.

Le titre continue de monter dans un premier temps jusqu'à 12.85 et mon stop n'est pas loin de sauter ; à ce moment là je suis légèrement perdant mais j'attends un peu car je crois vraiment à ce comblement ; en effet le carnet d'ordres se vide progressivement à l'achat et je sens que le mouvement haussier commence à s'épuiser ce qui confirme mon anticipation ; le cours se met à retomber et je rachète la totalité de la vade dans de bonnes conditions à 12.73 euros qui correspond d'ailleurs à un support intermédiaire déterminé par [zonebourse.com](http://zonebourse.com) sur leur graphique à 12.72 euros ; je constate de plus que le cours est chapeauté par une grande oblique baissière de moyen terme sur laquelle le prix vient de rebondir à la baisse, dans l'impossibilité de la casser par le haut.

**Graphes Alcatel en chandeliers daily, janvier/septembre 2004**



**Source : [www.zonebourse.com](http://www.zonebourse.com)**

Ici j'ai joué à la fois le comblement du gap qui est un principe chartiste souvent vérifié et en même temps le carnet d'ordres qui était très acheteur en ouverture et qui a montré des signes d'épuisement par la suite mettant en évidence une grosse résistance.

Ce trade est caractéristique de ma pratique car il associe un mix de deux techniques complémentaires : le chartisme et la lecture du carnet.

Je n'ai pas seulement joué le comblement du gap mais également la contre tendance très court terme dans une tendance haussière moyen terme ; il fallait le faire rapidement car la tendance de fond sur la valeur à ce moment là était nettement à la hausse.

On pouvait aussi jouer le rebond après le comblement du gap et acheter le titre vers 12.68 puisqu'il est reparti à la hausse. L'analyse graphique marche bien si on sait l'utiliser en complémentarité avec le carnet d'ordres.

## Carim Joomun, du chartisme au tape reading

***Carim Joomun, 23 ans, Paris (75), Trophées édition 2004***

*Etudiant à l'ESGF, rédacteur pour [newsfutures.com](http://newsfutures.com).*

*Ses loisirs : le sport en général, le basket en particulier.*

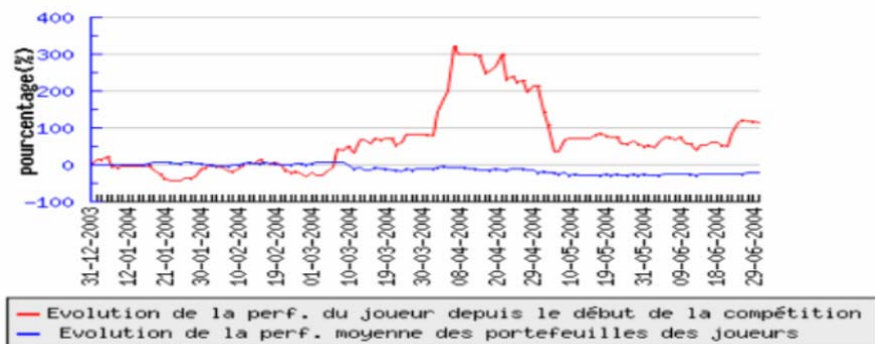
*Son projet : partir à l'étranger pour devenir day trader à mon compte.*

*Carim Joomun et les Trophées : je joue en Bourse depuis trois ans et j'ai commencé directement par le day-trading. La spéculation me faisait envie depuis tout petit... et c'est devenu pour moi une vraie passion. Grâce à mes études dans la finance, j'ai eu la chance de faire plusieurs stages en salles de marché ; j'anime aussi un site qui propose de jouer (virtuellement) la réalisation d'évènements de l'actualité internationale. Vous comprenez que les Trophées m'aient tout de suite attiré seulement j'ai vraiment mal commencé la compétition. Mi-janvier, j'ai dégringolé en quelques jours avec mes titres*

*Scor : j'ai couru après un ordre de vente, mais l'action baissait trop vite. Je me suis remis de mes déboires bien plus tard, en faisant des allers-retours sur Rhodia, Valtech, ANovo, Wavcom et Avenir Telecom ; finalement, la plupart des valeurs préférées des day traders ; le mois de mars m'a été profitable : je suis premier au classement mensuel (avec 94,39% sur le mois) et 32e au général avec 33,61%.  
Interview réalisée le 12 mars 2004*

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

### ***Les Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance de sloth en pourcentages***



**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

Ce jeune parisien étudiant en économie en second cycle universitaire, nous a sympathiquement reçus chez lui à Paris en juillet 2004 pendant plusieurs jours pour nous présenter son approche trading qui fait preuve d'une grande maturité. L'évolution de sa courbe de gains montre bien qu'il n'a cessé de progresser sur la durée de la compétition avec des moments plus difficiles mais au bout du compte un retournement de situation finale tout à fait remarquable.

## Questions pratiques

---

### *Sur quels supports je trade ?*

Voilà un trader qui possède un matériel assez puissant mais qui trade aussi sur un écran unique ce qui l'a limité plus d'une fois pendant la compétition ; il possède plusieurs comptes chez différents brokers et il doit régulièrement jongler de l'un à l'autre, ce qui n'est pas toujours très évident surtout lorsqu'il faut réagir vite ; son provider de flux est [free.fr](http://free.fr) avec un modem freebox dont il apprécie la polyvalence et le coût peu élevé tout en étant d'une bonne fiabilité. Il collecte les news de marché sur différents sites d'accès gratuit dont [boursorama.com](http://boursorama.com) ou chez ses courtiers dont [cortalconsors.fr](http://cortalconsors.fr).

## Définir votre profil de trading personnel

---

### *Quel est mon style de trading ?*

Carim se définit lui-même comme un trader mixte, un day trader qui peut régulièrement être overnight selon le degré de connaissance et de confiance qu'il a sur la valeur sur laquelle il est bouclé.

Il est conscient des limites du day trading en termes de captation de la volatilité sur une valeur : en effet l'intraday ne permet pas de prendre la totalité d'un mouvement puissant sauf à passer en overnight ; c'est pourquoi quand la configuration d'une valeur le permet il peut rester bouclé la nuit pour profiter le lendemain du supplément de volatilité prévisible à l'ouverture du marché.

Il est donc plus proche de dioup que de trader ou jookboy sur ce point précis. Pourquoi se priver d'une partie de la volatilité en étant intraday sur une valeur dont la tendance à très court terme est forte et alors qu'on pourrait en capter davantage en étant overnight ?

Dans tous les cas il reste un trader court terme et ne se positionne jamais dans une logique de portefeuille ou d'investisseur : les marchés sont trop volatils et incertains pour y prendre une position sur le moyen-long terme.

Son trading est discrétionnaire et se caractérise par la pluridisciplinarité de son approche : il est résolument chartiste et AT sur certaines valeurs qui réagissent bien à ce type d'analyse ; il est plutôt tape reader pour des titres qui ne peuvent se comprendre qu'à partir du carnet d'ordres.

Il considère que tout trading a une efficacité limitée dans le temps et qu'il n'y a pas de méthode absolue ou définitive, aussi toute approche de trading doit en permanence évoluer pour coller au marché ; rien ne garantit qu'un système fonctionnant bien aujourd'hui sera encore opératoire demain car les choses évoluent très vite sur la planète trade.

Carim a plusieurs projets personnels ainsi que des propositions de collaboration avec le site de conseils boursiers [zonebourse.com](http://zonebourse.com) qui a repéré le talent précoce et la grande maturité sur les marchés de ce jeune trader.

## **Présentation concrète d'un trade type de la prise de position au débouclage**

---

### ***D'un point de vue pratique comment se déroule le cycle complet d'un trade ?***

Il trade avec un capital relativement important et utilise un effet de levier élevé pour doper ses gains lorsqu'il sent bien le trade. Il ne cherche pas systématiquement à échapper à l'impôt de bourse lorsqu'il prend une grosse position en particulier il ne fractionne pas les ordres sur des stops et prend régulièrement les 0.3 % de taxation boursière supplémentaire ; il

fait remarquer que sur les valeurs du Nouveau marché l'imposition ne s'applique pas.

## **Critères de choix d'un titre**

---

### *Comment je sélectionne les titres que je trade ?*

Il fait sa revue de presse le matin et recherche en fonction des annonces et des news tombées après clôture ce qui serait susceptible de provoquer de la volatilité sur les valeurs du SRD ; il trouve que les valeurs CAC sont moins volatiles.

Pour les informations boursières il ne sélectionne rien en particulier sinon celles qui sont censées faire bouger les cours des titres ; il attend de savoir comment le marché va interpréter une annonce importante et se positionne dans le flux dominant haussier ou baissier.

Il s'intéresse aux plus hauts et aux plus bas récents : intraday, sur deux jours, de l'année, historique. Il a remarqué que des finishes intraday en clôture au plus haut ou au plus bas de la séance se traduisent souvent par un mouvement de continuation le lendemain parfois avec des ouvertures très fortes sur gap ; il peut rester sur la valeur pour la nuit et essayer de capter encore un peu du mouvement comme Sylvain Duport ce qu'a priori Vincent Baron et Florent Pirola ne feraient pas.

Contrairement aux autres traders il n'est pas trop contraint par des valeurs dont le spread est élevé ; il reconnaît que les stops coûtent chers sur ce type de valeur mais quand ça décale dans le bon sens il est plutôt heureux de l'effet de levier constitué par ce spread géant.

## **Le problème du timing dans la prise de position**

---

***Sur quels critères et selon quel timing (ouverture/clôture) je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?***

Pour Carim c'est l'ouverture qui constitue à la fois le moment le plus important dans la journée du trader en particulier le premier fixing et en même temps le moment le plus délicat à gérer : la volatilité est souvent la plus importante de la séance et il ne faut pas se rater.

Ayant fait sa revue de presse et repéré les valeurs susceptibles de décaler, ayant aligné ses carnets d'ordres à l'écran (entre trois et cinq maxi) il est prêt à se positionner dans le flux dominant sur un titre.

Un autre moment délicat à négocier c'est bien la clôture et son fixing car après l'ouverture s'est habituellement une période plus volatile que l'intra séance.

## **La vente à découvert (vade)**

---

***Sur quels critères je shorte ?***

Quand on a compris que l'on pouvait aussi gagner à la baisse on double ses chances de gain à la Bourse. Ce qu'il reproche le plus aux Institutionnels qui ne jouent que la hausse, c'est qu'ils minimisent les possibilités de gains pour leurs clients, même s'il comprend que les structures très lourdes n'ont pas assez de souplesse et ne peuvent fonctionner que dans un sens.

***Carim confirme que la baisse d'un titre sur une annonce négative est beaucoup plus violente que la hausse sur une annonce positive***

*car la panique baissière démultiplie la volatilité en raison des ventes massives renforcées par les ventes à découvert spéculatives.*

## **La place de l'analyse fondamentale dans le choix de mes valeurs**

---

*Quelles informations macro et microéconomiques je sélectionne pour trader une valeur ?*

L'analyse fondamentale étant surtout utile dans une optique de gestion de portefeuille de long terme et bien qu'il possède une formation économique de second cycle universitaire, son approche de trading court terme recherche plutôt les annonces ponctuelles qui génèrent de la volatilité instantanée. Carim pense que les marchés actions sont myopes et inefficients à court terme par manque de visibilité.

## **Utilisation de l'analyse chartiste/graphique et de l'analyse technique**

---

*Quels outils techniques et chartistes j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?*

Carim a de bonnes connaissances en chartisme et analyse graphique mais il connaît un peu moins bien l'AT et ses nombreux indicateurs statistiques qui vont des moyennes mobiles et du RSI pour les plus simples aux oscillateurs type MACD et RSI.

Son approche du chartisme est très empirique et pratique ce qui en fait une aide à la décision éprouvée sur le terrain et pas trop théorique : recherche des droites de support et résistance horizontales ou obliques ; des canaux de tendance ascendants et descendants ; des zones de congestion avec break sur sortie de configuration avec volumes (triangles

et biseaux, range de dérive latérale à plat) ; il ne prête pas d'attention particulière aux figures mineures ou rares comme les ETE et ETEi etc.

***Il reconnaît toutes les limites du chartisme et dit avec une certaine ironie que depuis qu'il a arrêté l'analyse graphique il commence à gagner de l'argent.***

On peut toujours rationaliser et trouver une réponse chartiste après-coup en traçant des droites pour justifier telle ou telle poursuite de figure ; l'analyse graphique présente comme une évidence dans un second temps ce qu'elle n'a pas pu prévoir dans un premier.

L'analyse graphique est souvent prise à contre pied sur les valeurs spéculatives et penny stocks, comme si les gros ou teneurs prenaient un malin plaisir à casser les stops en position sous des horizontales majeures et à contrer tout le monde en multipliant les faux signaux ; il confirme à l'instar de Vincent que l'analyse graphique est en retard par rapport au carnet le plus souvent.

Carim n'apprécie guère l'approche contrarienne de certains compétiteurs, il considère qu'il est toujours dangereux d'aller à contre tendance, que si une valeur s'est effondrée c'est qu'il existe une raison fondamentale à cette chute.

Il a remarqué que le comblement des gaps n'était pas si systématique que ça et que sur certaines valeurs très volatiles certains gaps d'accélération baissière ou haussière ne seront sûrement jamais comblés ; dans ce cas précis le gap plutôt qu'un élément de fragilisation de la tendance devient un facteur de renforcement de celle-ci (gap de rupture, de force ou de retournement).

## **Lecture et interprétation du carnet d'ordres**

---

***Le tape reading ou comment je décrypte le carnet d'ordres ?***

Carim Joomun a compris récemment l'intérêt du carnet d'ordres dans la prise de position sur un titre alors que l'analyse graphique perdait peu à peu sa place centrale dans son trade.

***Il recherche à peu près la même chose sur le carnet que Vincent et Florent : une accélération du cours à la hausse ou à la baisse aux dernières transactions ; un carnet qui se met à clignoter et des blocs de titres qui s'échangent à grande vitesse ; des volumes de transactions explosifs par rapport à la moyenne habituelle.***

***Il cherche à savoir qui domine les acheteurs ou les vendeurs ? Il regarde également comment le cours évolue par rapport à la clôture de la veille et l'ouverture du matin : lorsque les deux sont cassés franchement à la hausse ou à la baisse c'est un signal supplémentaire de force du mouvement.***

Carim note que certains carnets d'ordres sont complètement manipulés voire bidonnés, truffés de faux signaux contradictoires afin de cacher les réelles intentions du teneur de marché.

Il ne faut pas oublier qu'un carnet déséquilibré au niveau de son remplissage aux meilleures limites n'a pas beaucoup de signification en soi : seuls comptent les ordres effectivement exécutés visibles instantanément à droite du carnet aux dernières transactions ; ce sont eux (volumes + prix + vitesse de transaction) qui impactent le cours réellement et non pas les ordres postés à court limité qui peuvent disparaître à tout moment et qui peut être ne seront jamais exécutés.

Enfin Carim voulait relativiser l'importance des carnets truqués et autres manipulations de type ordres iceberg.

## **Protection du capital et règles de money management**

---

### *Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?*

Concernant la protection du capital, Carim a une gestion rigoureuse mais pas trop serrée : il n'hésite pas à couper sa position et prendre sa perte si son anticipation s'est avérée fautive, cependant il peut accepter en intraday des petites variations de cours si cela n'invalide pas son hypothèse initiale.

Ses stops sont mentaux car il suit ses positions de façon visuelle tout au long de la journée ; Carim veut comprendre ce qui se passe dans le carnet et s'il existe un teneur ou animateur de marché ? Il veut pouvoir comprendre au moins en partie sa stratégie.

Lorsque après avoir pris une position importante sur un titre dont le carnet lui semblait intéressant en phase d'accumulation avant l'amorce d'un gros mouvement par exemple, mais que ce même carnet se met à devenir opaque et illisible renvoyant des signaux contradictoires, alors il ne tardera pas à alléger ou à solder sa position.

Une bonne règle de money management est de considérer que dès que le doute s'installe sur l'évolution du cours d'une valeur il vaut sortir car on est déjà dans la logique de celui qui va subir le marché ; or il faut essayer de rester un peu maître de la situation.

Il évite d'être long avec de gros montants sur des valeurs spéculatives la veille du week-end ; il considère que cette période de non contrôle est trop longue et que le risque est disproportionné.

Carim dit enfin « qu'on sent qu'on est devenu un bon trader lorsque l'on cesse d'avoir peur à chaque fois que l'on prend position. »

## **La valeur ajoutée personnelle**

---

### ***Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?***

Carim Joomun fait partie des day traders ayant un des plus grands feeling de marché parmi l'ensemble des compétiteurs rencontrés ; avec Sylvain Duport et Vincent Baron il partage cette analyse naturelle et intuitive des situations ; il est capable de repérer précocement les titres qui vont décaler car il sent bien les valeurs qu'il trade.

Il a un relatif détachement par rapport à l'argent, qu'il gagne ou qu'il perde il conserve toujours cet esprit positif et cette capacité de distanciation lui permettant de rester zen ce qui est très important en trading où les journées sont longues et relativement stressantes.

Il accepte ses pertes sans s'entêter mais en analysant l'origine de ses erreurs et les moyens de ne pas la refaire à l'avenir.

## **Ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France**

---

### ***Ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?***

Carim note un retour de la volatilité depuis juillet 2004 alors que le CAC 40 stagnait dans un large range depuis environ six mois entre 3500 et 3800, sans direction claire.

Lorsque la volatilité diminue ses performances font de même ; il a besoin de décalages importants sur les valeurs pour capter une partie de ceux-ci en intraday ou sur plusieurs jours.

## **Présentation analysée et commentée de 3 trades personnels, réels et représentatifs de son approche-trading**

---

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert.*

### *- Le trade gagnant à l'achat sur Rodriguez*

Juste avant l'ouverture du 1<sup>er</sup> juillet après avoir publié ses résultats hors séance je vois que Rodriguez s'apprête à ouvrir avec un gap haussier au dessus d'une résistance oblique moyen terme. Je décide d'entrer à l'ouverture exceptionnellement en raison de la configuration du graphique daily car normalement j'attends les premier échanges avant d'entrer sur une valeur qui vient de publier.

Je suis exécuté à l'ouverture à 44 euros ensuite le titre décolle très vite dans les premiers échanges et on s'éloigne vite de mon prix d'achat. J'observe l'évolution de ma position et les ordres d'achat sont soutenus dans la première demi-heure.

J'hésite à sortir et décide de tenir la journée ; voyant que l'on clôture vers les plus hauts je décide de jouer l'overnight pensant qu'elle allait encore monter un peu le lendemain matin.

Le 2 juillet au matin je vois qu'elle s'apprête à ouvrir avec un nouveau gap haussier alors que le marché US avait fini dans le rouge la veille et au soir et que le CAC40 ouvrait en territoire négatif. Je décide alors d'en profiter pour solder ma position à l'ouverture à 45.49 euros.

**Grappe Rodriguez Group en chandeliers daily avec volumes, février/juillet 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Les déterminants de Carim pour prendre position sont :

- l'annonce très positive d'un point de vue fondamental ;
- les deux gaps haussiers d'ouverture des 1<sup>er</sup> et 2 juillet sont des gaps de rupture qui inversent la tendance moyen terme sur la valeur ; la cassure sur volume de l'oblique baissière MT ;
- les volumes sont exceptionnels qui témoignent du retournement de perception sur le titre par les opérateurs ;
- Carim sent bien que le 2 juillet le contexte des indices US et français risque de peser sur la suite du mouvement il prend son gain.

***- Le trade perdant à l'achat sur Nokia***

Le 15 juillet une annonce importante est attendue à 12h00 : les résultats semestriels de Nokia leader mondial dans son secteur.

Juste après la publication à 12h01 je décide d'entrer long à 11.6 euros sur la valeur en raison du premier mouvement nettement haussier et dans de gros volumes ; mais la valeur se retourne brutalement et je me retrouve en pertes latentes.

Je décide de couper ma position au plus vite mais la valeur décale tellement que je n'arrive à couper ma position qu'à 10.91 euros avec entre-temps une résa-baisse de dix minutes environ sur la valeur : cotation suspendue entre 12h03 et 12h15 environ tellement le mouvement de panique a été violent ; la CAC et l'ensemble des indices européens ont été affectés par cette publication pour le reste de la séance ; l'ensemble des valeurs technologiques a immédiatement baissé Alcatel en particulier comme valeur CAC.

Mon erreur s'explique par un excès d'anticipation sur un faux signal de hausse post annonce immédiatement invalidé par la suite.

La première leçon à tirer de cet échec est la nécessité pour le trader de ne pas sur anticiper afin d'analyser avec quelques secondes de recul la situation : à 12h01 il était un peu trop tôt pour se placer puisque la nouvelle venait de tomber mais à 12h03 la cotation étant suspendue il était trop tard pour faire quoi que ce soit ; tout est allé trop vite sur ce trade qui s'est apparenté à une sorte de roulette russe.

Les annonces en séance sont les plus dangereuses et les plus volatiles car elles n'offrent aucun recul aux spéculateurs obligés d'interpréter dans l'immédiateté, alors que les publications hors séance sont un peu plus confortables car il y a une certaine distanciation du marché.

**Grappe Nokia en bougies une minute avec volumes, 15 juillet 2004**



**Source : [www.boursorama.com](http://www.boursorama.com)**

*- Le trade gagnant à la vente sur Alstom*

Alstom est une valeur que j'aime bien et que je suis en permanence ; ce matin là je sens une pression vendeuse sur le titre en raison d'une grosse annonce négative ; j'entre en short à 0.77 euro car il y a un gap baissier.

Dans les premiers échanges on descend toujours plus bas puis une résa-baisse s'est enclenchée à 0.76 et j'en ai profité pour me racheter sur la nouvelle ouverture à 0.74 en prenant tout de même trois cents.

*Carnet d'ordres Alstom le 16 juillet 2004 à 11 :45 :16*

ALSTOM		Heure	Prix	Volume
FR0000120198 / ALS		11:45:16	0,76	141K
<b>Dernier:</b>	<b>0,76</b>	11:45:15	0,76	8979
%Var:	<b>-9,52%</b>	<b>11:45:15</b>	<b>0,76</b>	<b>1021</b>
Var:	<b>-0,08</b>	11:45:10	0,77	18399
Ouverture:	0,77	11:45:08	0,77	8500
+Haut:	0,77	<b>11:45:08</b>	<b>0,77</b>	<b>10000</b>
+Bas:	0,76	11:45:08	0,76	2979
Volume:	5884K	11:45:08	0,76	2000
Modif CO:	0:00:00	11:45:08	0,76	221

Ordres	Quantité	Achat	Vente	Quantité	Ordres
<b>8</b>	<b>87003</b>	<b>ATP</b>	<b>ATP</b>	<b>302K</b>	<b>33</b>
5	45314	OUV	OUV	620K	29
240	1867K	0,74	0,74	2206K	15
33	193K	0,73	0,75	151K	5
59	359K	0,72	0,76	261K	14
345	2552K	-	-	3539K	96

*Source : [www.fortuneo.fr](http://www.fortuneo.fr)*

Le carnet présenté ici montre le cours au moment de la reprise de cotation. Le déséquilibre au carnet est frappant entre les achats et les ventes et on peut voir l'importance des volumes échangés par gros blocs aux dernières transactions à droite.

Chapitre

5

## Yvon Bienvenu, l'approche contrarienne du marché

***Yvon Bienvenu, 31 ans, Paris (75), Trophées édition 2003***

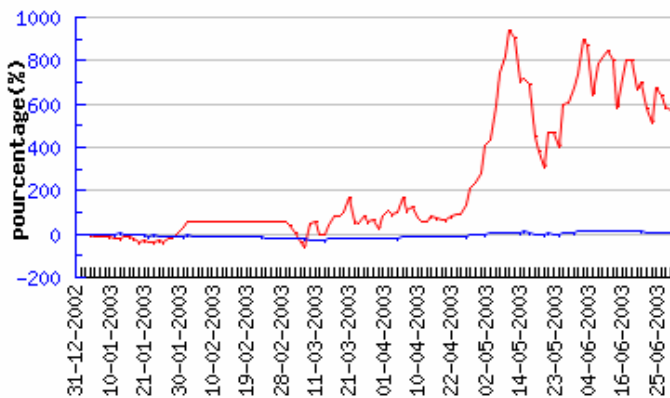
*Yvon Bienvenu fait partie du top five au classement général mais il lui est difficile de trader en temps réel avec ses horaires de travail de cadre de la distribution. Il se contente de passer ses ordres hors séance de la Bourse de Paris.*

*[...] Yvon Bienvenu était un sportif de haut niveau. Mais il y a cinq ans, ses fonctions de directeur de magasin dans le prêt-à-porter l'ont obligé à diminuer la fréquence de ses entraînements, puis à arrêter complètement le sport. Un bon point pour sa carrière, certes, puisque ce diplômé de Sup de Co est aujourd'hui directeur régional de sa société en Ile-de-France. Mais il a du faire des sacrifices. Et cette fois, c'est pour les Trophées qu'il manque de temps. Je parts de chez*

*moi à huit heures tous les matins et je passe mes journées à tourner dans les huit magasins dont j'ai la charge. Je ne suis de retour à la maison qu'à vingt heures. Difficile, dans ses conditions, de suivre en permanence l'actualité des marchés et de jouer comme un pro. Malgré ce handicap, il était quand même quatrième au classement général, avec une performance de 639,07% le 5 juin. Mieux encore, il a réussi à tripler son portefeuille entre fin avril et début mai, sa performance passant de 300% à 950%. J'ai été trop gourmand, j'ai continué à jouer au lieu de me contenter de mes résultats et de couper ma position. Maintenant si je veux dépasser les premiers je suis obligé de prendre des risques. Conséquence : Yvon s'est mis à spéculer il joue exclusivement sur des valeurs à forte volatilité. J'ai tout à fait conscience qu'avec cette méthode je peux aussi bien m'envoler à 2 000% que redescendre à 200%. Mais je ne peux pas me remettre à temps plein dans la partie, car je n'ai pas de congé en ce moment...*

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

### ***Les Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance d'Yvon Bienvenu en pourcentages***



— Evolution de la perf. du joueur depuis le début de la compétition  
— Evolution de la perf. moyenne des portefeuilles des joueurs

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

## Une approche atypique et contrarienne

---

Yvon Bienvenu est un spéculateur naturel dont l'intérêt pour la Bourse est ancien. Malgré un travail prenant dans la distribution vestimentaire il trouve le temps pour suivre les marchés financiers ; son profil est plus celui d'un investisseur spéculateur à court et moyen terme qu'un trader.

Il se définit comme un investisseur court terme de trois à cinq jours le plus souvent sur la semaine ; il est le plus souvent overnight et il prend très peu de positions intraday ; il peut faire du swing entre les supports/résistances du canal de tendance ; son approche est discrétionnaire et il ne suit pas de conseils boursiers particuliers car il aime se faire lui-même une idée et son trading est très indépendant souvent même à contre tendance du consensus ; il capitalise ses gains lors des trades suivants ce qui témoigne de son approche offensive des marchés ; ses interventions s'effectuent en séance ou hors séance ; il engage environ 8000 euros par trade mais à chaque fois avec un effet de levier maximum soit 5 chez Cortal Consors ; il est toujours en position sur le marché et lorsqu'il se déboucle d'un trade gagnant ou perdant il reprend une rapidement ; le plus souvent il ne trade que deux valeurs simultanément car il ne dispose pas du temps suffisant pour suivre davantage de titres et refuse de se disperser ; ses supports informatiques et logiciels sont modestes : un PC avec connexion ADSL et ***cortalconsors.fr*** comme broker dont il utilise la plate forme Active trader avec satisfaction.

Il a une approche atypique du marché et des valeurs et il s'intéresse surtout aux titres volatils dont l'actualité est chargée. Il repère les aberrations et les accidents du marché, c'est à dire les réactions excessives ou irrationnelles les effondrements ou explosions de cours et tente de profiter des rebonds qui s'ensuivent.

Son approche du marché est événementielle il s'intéresse aux valeurs qui ont une actualité forte. Il ne porte pas beaucoup d'attention à l'actualité macroéconomique qui selon lui a un impact limité sur le cours des

sociétés. Le palmarès des plus fortes hausses et baisses de la journée l'intéresse particulièrement et seuls les forts décalages de cours retiennent son attention, il va chercher les raisons de l'intérêt des investisseurs pour le titre ?

Il affectionne les technos du CAC (CGE, CAP, STM) ; les titres qu'il trade le plus sont Infogrames (IFG) ; Alstom (ALS) ; Scor (SCO) ; Rhodia (RHA) ; A Novo (NOV) ; Eurotunnel (TNU) ; Nokia (NOK).

Yvon Bienvenu a une remarque intéressante pour jouer une augmentation de capital (AK) : ce type d'opération sur des sociétés endettées a un effet dilutif peu apprécié par le marché ; si le cours d'émission des nouvelles actions est inférieur au cours des actions déjà existantes, il vent à découvert le titre pour jouer la baisse en direction du prix de la nouvelle émission.

Il peut également shorter en clôture un titre qui a trop monté pendant la séance pour jouer la prise de bénéfice le lendemain à l'ouverture ou acheter en clôture une valeur qui a beaucoup baissé pour jouer le rebond technique du lendemain en ouverture.

Yvon Bienvenu a toujours des difficultés à prendre le train en marche sur une hausse car souvent sur un fort décalage haussier le potentiel restant est marginal.

Yvon Bienvenu a une approche contrarienne du marché et il aime s'inscrire à contre consensus pour jouer les retournements de situation et le ramassage du marché vers les plus bas, lorsqu'il estime qu'après la phase d'excès le titre va rebondir.

***Cette approche atypique témoigne de l'indépendance d'esprit d'Yvon Bienvenu capable de se positionner contre le consensus ; elle reste une stratégie risquée à contre tendance du marché ; si une valeur a beaucoup baissé c'est qu'il y a une raison fondamentale importante le plus souvent.***

Pour ce qui est de l'analyse chartiste et technique il reconnaît que ses connaissances théoriques sur la question sont proches de zéro, il n'a même jamais ouvert un livre traitant de ce sujet. Par contre et c'est essentiel en trading, il a une excellente mémoire des prix ce qui lui permet de réagir rapidement sans aller chercher des plus hauts ou des plus bas dans les historiques des valeurs.

De même il enregistre les situations et les patterns récurrents qui lui servent à anticiper l'évolution des prix. Il a bien une analyse visuelle et empirique des variations de cours et cette mémorisation lui permet de se décider sur l'expérience personnelle déjà stratifiée.

Concernant le carnet d'ordres il reconnaît l'utiliser souvent avant de prendre position sur une valeur pour évaluer les volumes de transaction mais également pour se rendre compte du déséquilibre à l'achat et à la vente ou déceler des blocages à un niveau de prix donné ; souvent lorsque le barrage saute le titre décale franchement : il ne s'agissait parfois que d'une barrière psychologique aux chiffres ronds.

Il n'a pas à faire d'effort pour s'intéresser à l'actualité microéconomique des sociétés cotées il lit les magazines d'actualité économique généralistes comme Capital plus un quotidien parisien comme Le Figaro.

Le money management d'Yvon Bienvenu est limité et c'est sûrement l'une des grosses limites de son approche. A priori il ne met pas de stops physiques ; il est plutôt enclin à moyenner à la baisse lorsqu'il est en moins-values latentes et qu'il anticipe un rebond sur la valeur ; dans le jargon boursier on dirait qu'il conserve ou qu'il fait le gros dos ou le dos rond ; il transforme alors une position court terme en position moyen ou long terme en attente d'un rebond.

Pour les day traders rencontrés cette stratégie de conservation est considérée comme funeste : en effet lorsqu'on émet une hypothèse trading on se donne un niveau d'invalidation, si on s'est trompé on se

retire mais surtout on ne laisse pas courir ses pertes, mais seulement ses gains.

Dans le cas d'Yvon Bienvenu on peut penser que sa difficulté à couper des positions perdantes s'explique par un blocage psychologique commun à beaucoup de spéculateurs et qui est humain finalement : prendre ses pertes est douloureux financièrement ; reconnaître son erreur attaque l'image de soi et entame la confiance personnel c'est une épreuve narcissique.

Yvon Bienvenu est tout de même conscient que ce type de situation sans filet risque de devenir rapidement intenable surtout si la baisse se prolonge en levier 5 : si la situation ne se retourne pas c'est le compte qui risque de sauter avec le capital.

Alors que pendant l'édition 2003 des Trophées Capital de la Bourse il avait réalisé un score exceptionnel la campagne boursière 2004 s'est nettement moins bien terminée pour lui. Dans l'esprit des Trophées Yvon Bienvenu ne souhaite pas être un petit épicier de la bourse par accumulation de petits gains ; il a choisi de réaliser de gros-coups ce qui lui a très bien réussi en 2003.

La rationalité d'Yvon Bienvenu est la suivante : j'accepte une prise de risque maximum (valeurs dégradées et très volatiles) mais avec une espérance de gains très élevée ; il est conscient de la dangerosité de certaines de ses positions à contre tendance qui relèvent un peu du quitte ou double ; mais la gestion d'un capital dédié à une compétition ne se fait pas avec le même état d'esprit qu'une gestion de portefeuille familial en bon père de famille.

### **Les 3 trades présentés et analysés d'Yvon Bienvenu**

---

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert.*

#### ***- Le trade gagnant à l'achat sur Alstom***

Achat 6300 Alstom à 2.78 euros le 06/05/03

Vente 6300 Alstom à 3.43 euros le 07/05/03

Le positionnement sur Alstom était motivé par la volonté de faire du day trading vu la volatilité qu'il y avait sur l'action à cette période ; plus de dix aller-retours ont été faits sur l'action en l'espace d'un mois.

#### ***- Le trade perdant à l'achat sur Infogrames***

Achat 4000 Infogrames à 4.86 euros le 26/08/03

Vente 4000 Infogrames à 3.72 euros le 20/02/04

Le positionnement sur Infogrames était motivé par le fait que la dette du groupe s'était fortement réduite et que normalement le dernier trimestre de l'année en raison des fêtes de Noël est plutôt favorable au secteur des jeux vidéo.

#### ***- Le trade gagnant à la vente sur Rhodia***

Vente de 18000 Rhodia à 1,39 euro le 22/04/04

Rachat de 18000 Rhodia à 1,25 euro le 03/05/04

La vade sur Rhodia était motivée par l'augmentation de capital qui fait toujours descendre le dernier cours de Bourse vers le cours de

souscription des nouvelles actions ; cela s'est vérifié également sur Scor et Alstom.

*Remarque* : les prises de position (entrée/sortie) sur les trois trades présentés par Yvon Bienvenu n'ont pas été motivées par une analyse graphique (chartiste ou technique), mais par des déterminants suivants :

- retour de volatilité pour le trade gagnant à l'achat sur Alstom ;
- fondamental (baisse de l'endettement) et conjoncturel (saisonnalité des ventes de jeux vidéo) pour le trade perdant à l'achat sur Infogrames ;
- nouvelle émission d'actions et dilution du capital d'une société endettée entraînant un alignement du dernier cours connu sur celui de l'émission, pour le trade gagnant à la vente sur Rhodia ;

il ne sera donc pas proposé de graphes les concernant, car ceux-ci n'apporteraient rien de plus à l'analyse d'Yvon Bienvenu, qui de toute façon n'utilise pas l'approche graphique lors de ses prises de décisions.

Chapitre

6

## Hélène de Nayves, l'approche fondamentale des valeurs

### ***Hélène de Nayves, 26 ans, Paris (75), Trophées 2004***

*Secrétaire à l'Institut Catholique de Paris et non plus chômeuse.*

*Ses loisirs : les musées parisiens et le week end chez ses amis.*

*Son projet : le même que l'année dernière, émigrer au Canada. Et cette fois, c'est bien parti.*

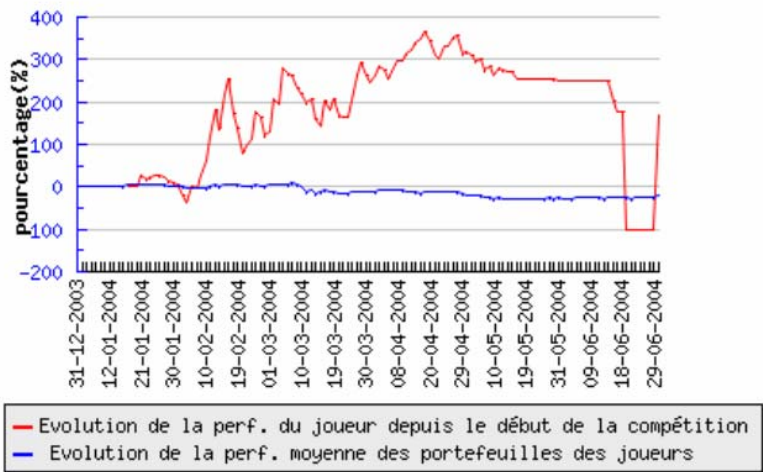
*Hélène de Nayves et les Trophées : l'année dernière, je débutais en Bourse et j'ai quand même fini 23e. Alors pour les Trophées 2004 j'applique les mêmes méthodes à savoir : jouer au SRD, en levier maximum et suivre les conseils de mon ami et de mon petit frère sur les éditeurs de jeux vidéos. Dernièrement, ils m'ont fait acheter des titres Ubi Soft à l'annonce de la sortie de Splinter Cell. Ne me demandez pas en quoi ce jeu consiste tout ce que je peux vous dire c'est que l'action m'a fait gagner une*

*cinquantaîne de points. Le 25 mars j'étais sixième avec une performance de 201,08 %. Mais je dois mes plus grosses augmentations à Alstom, début février. C'est une valeur que j'aime bien, surtout parce que je m'intéresse aux croisières j'adore les voyages. A ce propos j'ai reçu il-y a deux jours, après plusieurs mois d'attente mon visa pour le Canada. Le temps de régler les derniers détails et je quitte la France. Je terminerai les Trophées de l'autre côté de l'Atlantique.*

*Interview réalisée le 26 mars 2004*

**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

### ***Les Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance de chômeuse en pourcentages***



**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

Melle de Nayves malgré son manque de disponibilité au moment du bouclage de cet ouvrage nous a consacré suffisamment de temps pour réaliser une analyse de son approche trading très détaillée et très argumentée. Nous la remercions pour sa fructueuse collaboration avec nous qui s'est essentiellement faite par le biais d'e-mails.

La courbe de gains de chômeuse est plutôt irrégulière en dents de scie, mais ascendante jusqu'en avril 2004, puis stable de cette date à début juin en l'absence de tout trade puisque pour elle tout se joue dans les quinze derniers jours : après un effondrement brutal qui frôle l'élimination le compte a failli sauter en raison d'une erreur informatique, Melle de Nayves effectue un retournement de situation spectaculaire et passe de -100 à + 169% dans les derniers jours.

## Questions pratiques

---

### *Sur quels supports je trade ?*

Les actions françaises et étrangères ; j'utilise régulièrement le SRD. J'ai un PC bas de gamme écran 15 pouces pentium 500 ; aucun logiciel boursier. Comme provider j'ai [wanadoo.fr](http://wanadoo.fr) : qualité de l'après-vente, connexion performante et régulière ; par contre c'est cher.

Mon courtier est [cortalconsors.fr](http://cortalconsors.fr) car j'ai commencé à jouer on line à l'occasion des Trophées Capital de la Bourse 2003 ; je ne pense pas en changer.

Concernant la bibliographie sur les ouvrages boursiers je ne peux pas répondre car je n'en ai pas encore lu ; pour la presse financière je lis régulièrement Les Echos, Le Journal des Finances, Le Revenu, Investir, le Figaro Economique.

Pour les sites d'information boursière j'apprécie [boursorama.com](http://boursorama.com) et [boursier.com](http://boursier.com) en accès visiteur gratuit ils sont performants et rapides dans la publication des news de marché.

Je n'utilise pas de lettre boursière confidentielle ni les conseils des autres, encore moins s'ils sont payant d'ailleurs ; j'essaie juste de me faire ma propre idée sur le marché et les valeurs que je suis.

## **Définir votre profil de trading personnel**

---

### *Quel est mon style de trading ?*

Je me considère plutôt comme un investisseur de court et moyen terme : je lis la presse spécialisée et essaie de repérer des valeurs prometteuses mais simples à comprendre ; je n'y connais presque rien en comptabilité, analyse financière, analyse graphique ou technique ; je recherche plutôt une entreprise avec un petit PER et un gros contrat sur le point d'être annoncé, un nouveau produit sur le point d'être lancé.

J'essaie aussi de récupérer de bonnes idées d'investissement auprès de gens qui s'y connaissent bien dans un domaine ; mon frère a du nez pour sentir quel jeu vidéo va marcher et quel autre va rester dans les rayons ; c'est grâce à lui que j'ai fait de bonnes affaires en achetant Ubi Soft juste avant la sortie d'un hit.

Au final mon style de trading c'est d'en faire le maximum avec un minimum de compétences boursières ; pour cela il faut faire souvent confiance aux autres ; que ce soit mon frère pour les sociétés de jeux vidéo ou la presse spécialisée pour trouver les petits PER et les gros contrats.

## **Présentation concrète d'un trading type : de la prise de position au débouclage**

---

### *D'un point de vue pratique, comment se déroule un cycle complet d'un trade (carnet de route) ?*

Je repère une boîte prometteuse et je l'achète souvent au marché pour être sûr que l'ordre passe, quelques jours ou au plus quelques semaines avant la date supposée de l'heureux événement : contrat, sortie de nouveaux produits etc. Après l'événement je lui laisse une ou deux

semaines environ pour profiter de la bonne nouvelle puis je revends là encore souvent au marché pour ne pas à avoir à passer ma journée à surveiller si mon cours limite a été atteint.

## **Critères de choix d'un titre**

---

### *Comment je sélectionne les titres que je trade ?*

Je lis en février dans les Echos que la Renfe va attribuer pour deux milliards d'euros de contrats ferroviaires au mois de mars avant les élections espagnoles ; Alstom ayant une part de marché importante en Europe sa part dans ces contrats sera proportionnelle si tout se passe bien ? Et un contrat de 500 ou 700 millions d'euros ça aide toujours une action surtout si elle est sur la corde raide comme Alstom. Fin février début mars j'achète du Alstom.

Autre exemple : mon frère fin connaisseur des jeux vidéo d'un point de vue business et non joueur, me dit qu'Ubi Soft va sortir dans la même semaine fin mars, deux jeux (Far Cry et Splinter Cell 2) qui ont tous les deux un énorme potentiel de vente. Je regarde le cours d'Ubi ces dernières semaines et constate que malgré tout l'action est à la peine et un peu faiblement valorisée en termes de PER alors qu'elle devrait exploser ; deux ou trois semaines avant la sortie de ces jeux je me positionne massivement sur Ubi.

## **Le problème du timing dans la prise de position**

---

### *A quel moment je me positionne sur une valeur (achat ou vade) et je déboucle ma position (vente ou rachat) ?*

Entre une semaine et un mois ou un moins si je pense que la Bourse va anticiper l'annonce, avant un probable heureux événement.

Je vends quelques jours après l'événement. Je ne vade jamais car les évènements négatifs sont rares et j'ai du mal à me faire à l'idée de parier sur une baisse de toute manière je ne sais pas faire.

### **La vente à découvert (vade)**

---

*A partir de quels critères je shorte ?*

*Cf. ci-dessus.*

### **Utilisation de l'analyse technique**

---

*Quels outils techniques j'utilise pour déterminer mes points d'entrée/sortie sur une valeur ?*

Je ne fais aucune analyse technique parce qu'à moins d'être un génie genre dioup c'est trop compliqué et dangereux à utiliser et totalement incompréhensible ; mais aussi parce que quand par exemple Alstom annonce un milliard d'euros de contrat l'action explose à la hausse quoi qu'en dise l'analyse technique.

### **Lecture et interprétation du carnet d'ordres**

---

*Le tape reading ou comment je décrypte le C.O. ?*

J'achète une action pour la garder plusieurs semaines voire plusieurs mois en espérant qu'elle monte de 20 ou 50%. Economiser 1% en cherchant à analyser le CO ne m'intéresse pas ; je ne sais pas le faire et je n'ai pas le temps ni l'envie d'apprendre.

## **Protection du capital et règles de money management**

---

### ***Mes règles prudentielles pour préserver mon capital ?***

Quand j'achète au SRD je mets un stop souvent entre -5% et -15%. A part ça je n'ai pas de règles particulières de protection de mon capital.

## **La valeur ajoutée personnelle**

---

### ***Comment j'explique une performance aussi exceptionnelle sur le court terme ?***

Les circonstances ont été favorables. Si Alstom n'avait pas connu une telle vague de contrats dont plusieurs prévisibles au 1<sup>er</sup> trimestre je ne serais pas là ; même chose pour Ubi Soft qui sort deux produits extraordinaires presque le même jour.

Merci également aux Echos pour écrire des articles sur les appels d'offre en cours et à mon frère pour sa connaissance du marché des JV.

La performance est également due au fait que j'achète toutes les actions SRD avec un levier 4 compétition oblige. Sans le levier je n'aurais sans doute gagné que 50 ou 75% ?

## **Comment expliquer l'efficacité boursière de Melle de Nayves ?**

De toutes les approches trading analysées dans cet ouvrage la sienne semble la plus fondamentale, assise sur les données microéconomiques.

Melle de Nayves est avec Sylvain Duport, le compétiteur qui utilise avec le plus de pertinence l'analyse fondamentale des valeurs, basée sur une évaluation des données microéconomiques actuelles et futures (activité, endettement, perspectives d'activité).

*Sa logique d'investissement de portefeuille est à la fois value (acheter une valeur décotée dont les fondamentaux sont en amélioration) et growth (acheter un titre sur un secteur d'activité en forte croissance ou saisonnal/cyclique).*

*L'approche de Melle de Nayves se caractérise par le bon sens constant et la pertinence de l'analyse de l'actualité des valeurs sur le moyen terme, avec un timing évènementiel remarquable au niveau de la prise de position (achat et vente).*

Son approche est intéressante car elle ressemble un peu à celle de l'investisseur moyen qui n'étant pas un spécialiste des marchés tente de glaner l'information préalable utile à son achat, soit auprès d'amis ou de membres de sa famille ayant déjà la réputation d'une certaine expertise boursière, soit auprès de la presse spécialisée.

Cette approche que certains jugeront un peu candide montre ici une grande efficacité qui ne peut pas seulement s'expliquer par un environnement de marché haussier favorable.

Au-delà de cette présentation trop modeste Melle de Nayves fait preuve d'un sens du marché et de capacités d'analyse pertinente de l'information microéconomique qui démontrent que l'on peut gagner en Bourse sur les bases d'une approche fondamentale de bon sens.

### **Les 3 trades présentés et analysés par Hélène de Nayves**

---

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert.*

#### *- Trade gagnant à l'achat sur Alstom*

Achat de 1923 titres Alstom à 1,56 euro le 20 janvier puis de 872 autres à 1.72 euro le 7 février, soit un levier SRD d'à peu près 3.

Vente de 2 795 Alstom à 2.20 euros le 1<sup>er</sup> mars.

*Raisons de l'achat :* j'ai lu dans Les Échos que la RENFE venait de lancer pour plus de deux milliards d'euros de contrats ferroviaires. Les résultats de ces appels d'offres sont attendus quoi qu'il arrive avant les élections espagnoles qui ont lieu début mars. Alstom étant n°1 ou 2 européen dans le ferroviaire, il y a de bonnes chances qu'il récupère au moins 500 millions de contrats. Un montant énorme et bienvenu.

Le projet chinois de TGV Shanghai-Pékin se précise et la visite du président chinois en France pourrait augmenter les chances d'Alstom de le décrocher. Au pire cela remettra le méga-projet de plus de 10 milliards d'euros dans les esprits et relancera une spéculation positive : et si Alstom gagnait ?

On prête à MSC Croisiers la très forte intention d'acheter sous peu plusieurs navires de croisières neufs pour gonfler sa capacité. Les chantiers italiens Fincantieri seraient en tête mais incapables de livrer dans les délais victimes de leur propre succès et de cales sèches toutes occupées; ils pourraient laisser le contrat filer chez les Chantiers de l'Atlantique filiale d'Alstom. Ce premier contrat pour un navire de croisière après des années sans rien pour les Chantiers serait une excellente nouvelle et un symbole fort de redémarrage du secteur et des commandes. Les Chantiers seraient également en bonne place. Toujours

au rayon Chantiers GDF serait sur le point de commander un deuxième méga-méthanier (qui est une vitrine technologique pour le groupe naval.)

Je lis, une nouvelle fois dans un quotidien économique (Les Échos ou le Figaro Économie sans doute), que la Chine devrait lancer sans faute au mois de février un appel d'offre pour plusieurs réacteurs nucléaires : plus de 5mds d'euros en tout minimum. Areva est donné gagnant et délèguerait une partie du contrat à Alstom (la partie conventionnelle des centrales en fait), soit quelques centaines de millions de contrats potentiels pour Alstom.

*Causes de la vente* : le gros des contrats et de la spéculation sur le TGV chinois avait été annoncés, la valeur restait ultra-spéculative et sensible et j'avais un coup à jouer sur Ubisoft.

**- *Second trade gagnant à l'achat sur Ubi Soft***

Achat de 516 Ubi Soft à 18.17 euros le 1<sup>er</sup> mars soit un levier RD de 3.  
Vente de 172 Ubi soft à 21.48 euros le 6 mai, de 258 à 21.37 euros le 6 mai et de 86 correspondant au solde à 21.39 euros le 7 mai.

*Raisons de l'achat* : mon frère qui suit de très près tout ce qui touche au jeu vidéo, m'a appris qu'Ubi Soft lançait toute une série d'excellents jeux au mois de mars, notamment Splinter Cell 2 - le précédent opus avait été un succès énorme pour Ubi Soft - et Far Cry. Les autres jeux, plus petits, ainsi que le fond de catalogue promettaient de faire plus qu'arrondir la fin de mois d'Ubi Soft. Il y avait ainsi de quoi monopoliser les premières places de charts et générer un CA suffisant pour, d'après ses calculs, dépasser la révision de CA de la direction et des analystes sur le T4 et l'année entière.

Je me suis de mon côté brièvement renseignée sur la société : endettement maîtrisé et en baisse, valeur appréciée des analystes et de la presse financière, consensus à l'achat, PER raisonnable par rapport à la concurrence. J'ai également découvert qu'il y avait un petit aspect spéculatif avec la prise de participation de plus de 10% de John de Mol créateur d'Endemol et milliardaire réputé pour ses coups financiers réussis, notamment le rachat/revente du club de Chelsea. En bref, la valeur était solide, avec en plus un petit bonus spéculatif grâce à de Mol et je faisais confiance à mon frère pour la qualité des nouveaux jeux.

Le groupe a effectivement monopolisé le top 10 des ventes de jeux vidéo peu après. Et le CA annuel publié fin avril, début mai a largement dépassé les prévisions les plus optimistes : 508 contre 490 pour la direction et 495/500 pour les analystes.

*Causes de la vente* : je voulais simplement jouer un coup sur la sortie de certains jeux et la publication du CA annuel. Je l'ai fait et je suis sortie une fois ces événements passés d'autant que rien ne semblait devoir animer la valeur à court terme.

***- Trade perdant à l'achat sur Carrère Group***

Achat de 300 actions Carrère Group à 13.4 euros le 6 mai au comptant. Vente de 42 actions à 12.85 euros le 17 mai et de 258 actions à 12.85 euros le 18 mai.

*Raisons de l'achat* : j'ai lu ces derniers mois plusieurs articles dans la presse hebdomadaire comme Le Revenu, le Journal des Finances ou sur le net [boursier.com](http://boursier.com) notamment qui vantaient la valeur : croissance interne forte, croissance externe réussie, part récurrente des revenus en hausse. Avec un PER de moins de 7 prévu pour 2004 l'action était vraiment intéressante.

Le problème venait du cours qui ne décollait pas. J'ai pensé que l'étincelle pourrait être le succès du film « Les Triplettes de Belleville. » Avec une nomination aux Oscars en février une sortie DVD en France en janvier et des entrées cinéma bien meilleures que prévues aux Etats-Unis sur tout le T1 ; tout paraissait prêt pour une bonne surprise lors de la publication du CA de ce même T1. J'ai donc pris position quelques jours avant l'annonce. L'annonce est arrivée excellente comme je le pensais et le CA était en hausse de 32%. Mais l'action n'a mystérieusement pas réagi; ou plutôt si, en baissant de quelques pour cents.

*Causes de la vente* : j'ai revendu quelques jours plus tard quand j'ai compris que le réveil de cette belle valeur n'avait pas, et n'aurait pas lieu, en tout cas pas à court terme.

*Remarque* : les prises de position (entrée/sortie) sur les trois trades présentés par Melle de Nayves n'ont pas été motivées par une analyse graphique (chartiste ou technique), mais par des déterminants suivants :

- après effondrement de son cours, les rumeurs de gros contrats à l'export pour le trade gagnant à l'achat sur Alstom (jouer le retour en grâce de la recovery, ex-penny stock) ;
- jouer à court terme l'effet de catalogue (nouvelles sorties de jeux à succès futurs hits), le solidité des ventes actuelles dans le top 10, les perspectives de désendettement et la rumeur spéculative de l'entrée dans le capital pour le trade gagnant à l'achat sur Ubisoft ;
- déterminants growth (perspectives de croissance interne/externe intéressantes) et value (valeur faiblement valorisée) avec un effet contextuel à TCT pour le trade perdant à l'achat sur Carrère Group ;

il ne sera donc pas proposé de graphes les concernant, car ceux-ci n'apporteraient rien de plus à l'analyse d'Hélène de Nayves, qui de toute façon n'utilise pas l'approche graphique lors de ses prises de décision.



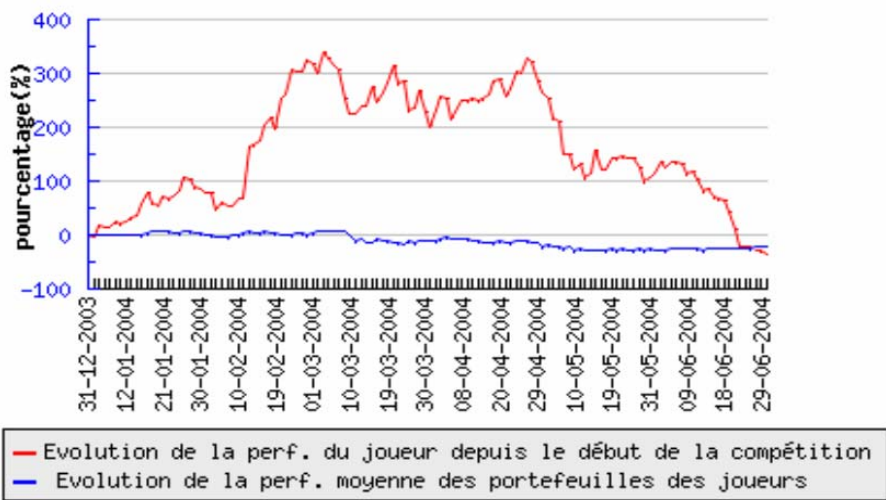
Chapitre

7

# nostos, la complémentarité entre approche fondamentale et analyse graphique

*Remarque : ce jeune chef d'entreprise ne souhaitant pas dévoiler son identité pour des raisons personnelles et professionnelles restera donc anonyme ; c'était une des conditions initiales à sa collaboration à cet ouvrage.*

## *Les Trophées Capital de la Bourse 2004 : performance de nostos en pourcentages*



**Source : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)**

nostos progresse régulièrement avec une accélération pendant le mois de février ; il évolue entre 200 et 300% pendant les trois mois suivants mais reste longtemps dans le groupe de tête ; il ne cessera de reculer par la suite jusqu'à l'effondrement final : il termine 355 sur 552 après avoir longtemps tuteuré les meilleurs.

Mais que s'est-il donc passé pour qu'après un si bon début de parcours il s'écroule sur le dernier tiers de la compétition ? Après l'avoir contacté au mois de mars 2004 alors que tout semblait encore lui sourire et que nous le présentions dans le top five final, nous avons décidé de maintenir l'analyse de son approche-trading pour deux raisons : ce système a fonctionné très correctement une bonne partie de la compétition ; d'un point de vue pédagogique il serait intéressant de comprendre comment une stratégie gagnante devient perdante ?

nostos connaît bien les marchés et l'interview qu'il nous accorde est d'entrée d'une grande qualité car elle témoigne d'une réflexion théorique assise sur des connaissances économiques solides et en même temps une pratique discrétionnaire de l'investissement boursier de court-moyen terme dans une optique spéculative.

nostos se présente comme un investisseur moyen terme qui se base sur l'analyse fondamentale pour le choix des valeurs pour lesquelles il a des objectifs fondamentaux de cours.

Tant que l'évolution de sa position est favorable il reste bouclé pour prendre la plus grande amplitude possible du mouvement ; une fois l'objectif de cours atteint il se pose la question de l'opportunité de solder la position et de prendre sa plus-value ou de jouer le mouvement en conservant le plus longtemps possible ?

Cette interview peut-être divisée en deux parties distinctes : la psychologie de l'investisseur et ses observations sur le fonctionnement et l'évolution récente du marché.

### **Remarques sur la psychologie de l'investisseur**

---

Il insiste sur les conditions d'un bon ou d'un mauvais trading : il note que lorsqu'on comprend bien le sens de la tendance du marché ou d'une valeur il faut exploiter à fond cette période de grâce ; par contre, lorsqu'on n'a pas de feeling sur une valeur il vaut mieux ne plus la trader plutôt que de s'entêter de façon funeste ou juste pour prendre sa revanche : il manque successivement deux trades sur Penauille à la hausse puis à la baisse il décide de ne plus toucher cette valeur jusqu'à nouvel ordre.

Les sentiments d'orgueil ou de revanche peuvent-être fatals en bourse car on n'a pas raison contre le marché mais avec lui ; de même, suivre les conseils des autres (lettres confidentielles boursières, sites en ligne de

conseils d'investissement) c'est reporter son propre travail d'analyse sur un autre et cela signe une réelle perte de repères personnels.

Pour lui, décharger sur un autre la responsabilité de sa propre décision c'est déjà entrer en mode espoir, le début de la ruine.

De plus dans cette situation de dépendance couper les pertes sera plus difficile pour deux raisons : la première est inhérente à la psychologie humaine c'est la difficulté de prendre ses moins-values ou la reconnaissance que l'on s'est trompé ; la seconde raison vient de la reconnaissance du fait que l'on s'est trompé deux fois : une fois en prenant position et une seconde fois en écoutant les conseils d'un autre.

Souvent la diffusion d'un conseil signifie qu'un institutionnel est déjà bouclé sur la position dès lors la question est : qui va encore acheter derrière pour faire monter la valeur ? Il se méfie des consensus de marché en particulier des agences de notation institutionnelles, il les considère comme des pièges pour les petits investisseurs pour deux raisons :

- les bonnes nouvelles sont la plupart du temps déjà intégrées dans les cours et les infos rendues publiques sont déjà de seconde ou de troisième main, les initiés et institutionnels ont déjà fait leur marché ;

- si le consensus est haussier c'est que tout le monde a déjà acheté, aussi qui sont les opérateurs qui feront encore monter les cours : les particuliers ?

Ces derniers risquent en tout cas d'arriver une fois de plus en retard pour la fin de la hausse ou en fin de cycle mais en avance pour la baisse qui va suivre.

## **Remarques sur le fonctionnement et l'évolution récente des marchés**

---

Il remarque que la Bourse qui est créatrice de valeur a pour vocation de monter sur le moyen-long terme ; c'est pourquoi la vade est dangereuse car elle est intrinsèquement contre tendance et contre nature ; shorter les actions dans ce contexte est délicat sauf sur le très court terme.

Il ne comprend pas la stratégie de certains compétiteurs qui achètent un titre après une forte baisse en pensant qu'il s'agit d'un bon prix ou d'une opportunité pour entrer sur la valeur ; il faut évaluer les raisons de ce dévissage et ne pas seulement jouer le rebond technique qui n'aura peut-être jamais lieu ou alors beaucoup lus bas encore ; en un mot il ne faut pas se positionner en contre tendance du marché sur une valeur. En tant que fondamentaliste il insiste sur la nécessité de bien évaluer l'impact d'une annonce et ses implications sur la valeur.

Concernant l'analyse technique il pense qu'elle fonctionne moins bien en raison de la platitude des marchés au printemps 2004 : moins d'intervenants, moins de liquidité et des volumes en berne depuis six mois. De nombreux faux signaux chartistes comme des failures et contre pieds, bear et bull traps, se sont multipliés ce qui rend l'analyse graphique plus aléatoire.

Il utilise le chartisme pour identifier les supports et résistances horizontaux majeurs historiques ou plusieurs fois testés, qui sont connus des opérateurs et autour desquels il se passe quelque chose le plus souvent en particulier les plus hauts et les plus bas.

Il note que le chartisme est une aide précieuse qui donne plutôt de bons résultats sur des figures majeures comme les supports et résistances ou les canaux de tendance ; il utilise l'analyse graphique comme confirmation de l'analyse fondamentale ou pour fixer des points d'entrée ou de sorties sur les valeurs.

Pour nostos la situation fondamentale réelle d'une société finit toujours par rattraper son cours de Bourse : le marché est efficient à moyen terme pour ajuster les aberrations de marché à la hausse comme à la baisse.

C'est comme si le cours d'une action ne pouvait pas s'éloigner trop fortement ni trop longtemps de sa situation fondamentale réelle en particulier croissance de l'activité, niveau de rentabilité et niveau d'endettement, sans être rejoint par le principe de réalité du marché ; il évitera donc de se positionner long sur des sociétés aux fondamentaux dégradés : ralentissement ou baisse de l'activité (chiffre d'affaires ou prévisions d'activité pour l'année à venir) ; baisse de la rentabilité du capital ou de l'investissement ; endettement insoutenable sur le moyen et long terme.

### **Les 3 trades présentés et analysés de nostos**

---

*Deux à l'achat, un perdant et un gagnant, et un à la vente à découvert.*

#### *- Le trade fatal à l'achat sur A Novo*

Achat de A Novo le 7 juin à 1.10 euro en levier 5

Vente le 23 juin à 0.93 euro.

D'un plus haut fin avril à plus de 300% Nostos retombe à moins de 100% début juin mais il reste dans le Top five ; deux semaines avant la fin des Trophées deux compétiteurs (PHILIPPE8 et éliane) lui passent devant grâce à un positionnement précoce sur Maurel et Prom une petite pétrolière qui n'a pas cessé de grimper depuis le début de l'année.

Il décide de prendre un gros risque pour se refaire et repasser devant ces deux concurrents au comptant : il achète A Novo le 7 juin 2004 au prix de 1.10 euro en levier 5 et solde en catastrophe sa position sur la valeur à 0.93 euro le 23 juin.

Son analyse est chartiste jouer la fin du swing au sein d'un trading range bien identifié et prendre une partie du rebond impulsif initié le 28 mai sur le support majeur des 1.02 ; objectif à 1.13 euro haut du range qui apparaît comme une résistance majeure.

Les gains espérés sont d'environ 3% mais en levier 5 cela devrait lui permettre de repasser les deux comptants : ceux qui ont pris une position unique au comptant au début de la compétition et ont attendu tranquillement que ça monte.

A novo est très volatile toute la journée du 7 juin dans un range intraday de 3 cents entre 1.09 et 1.12 euro ; le 8 juin la situation est incertaine et le titre termine en baisse à 1.09 ; pourquoi ne revend-t-il pas alors que son

hypothèse est invalidée et qu'une analyse graphique permet de pressentir la formation d'une oblique baissière sur le titre ?

**Grappe A Novo en chandeliers daily avec volumes, avril/juillet 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Il conserve car il espère un rebond sur le support majeur des 1.02 : « Y'a un mec qui casse les stops mais elle va rebondir ensuite » pense-t-il ? Il laisse filer sa position et vend presque au plus bas le 23 juin en clôture à 0.93 (plus bas en séance 0.92) accusant une forte baisse en levier 5.

Pour nostos il vaut mieux éviter de trader lorsqu'on est animé de sentiments négatifs ou que l'on subit une pression particulière : euphorie, désir de revanche etc.

Il a tenté le tout pour le tout, le quitte ou double, le K.O. et il n'a pas vu la réalité de son hypothèse invalidée et de la configuration chartiste négative de la valeur et il a finalement sombré.

***- Le trade gagnant à l'achat sur Avenir Telecom***

Achat d'Avenir Telecom le 15 janvier à 1.32 euro en levier 5.  
Vente le 17 février à 1.7 euro un peu avant clôture.

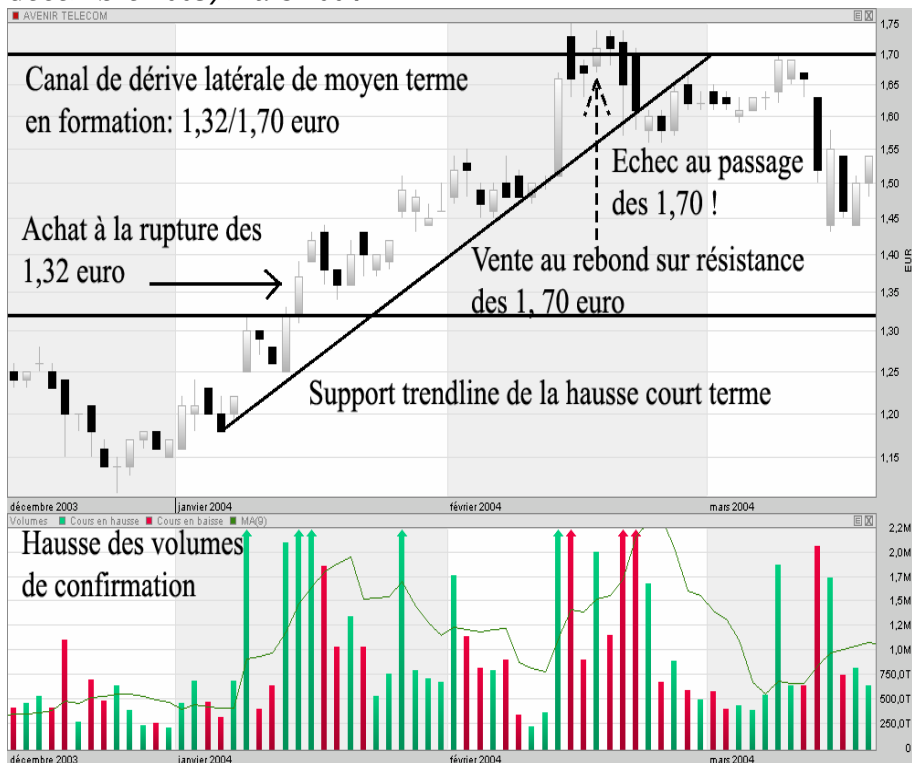
Ce trade lui a permis de décoller en début de compétition et il le considère comme un trade typique et représentatif de son approche trading.

Fondamentalement il croit dans cette valeur car il anticipe une reprise de l'activité de l'entreprise sur un secteur porteur en pleine expansion la distribution en téléphonie ; d'un point de vue chartiste il attend une confirmation de son hypothèse trading qu'il finit par trouver avec la cassure d'une résistance majeure testée plusieurs fois depuis 6 mois à 1.32 euro (dont un faux signal de cassure en novembre 2003).

Il profite pleinement de l'accélération haussière suite au break up au-dessus de la résistance historique des 1.32 euro sur volumes anormaux. C'est un très bon coup qui lui permet de gagner 32 cents par action mais surtout de faire exploser son compteur de plus de 144% en levier maximum.

La valeur à été conservée un mois et demi et l'amplitude totale du mouvement a été captée lors de ce trade. Couper trop tôt revenait à se priver d'une partie de la hausse il a décidément bien fait de porter la position jusqu'à son objectif la résistance des 1.70 euro.

**Grappe Avenir Telecom en chandeliers daily avec volumes, décembre 2003/mars 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

***- Trade gagnant à la vente un put warrant yen contre dollar***

nostos décide courant mai de jouer la baisse du dollar contre le yen en put warrant à partir de l'analyse suivante : le dollar est actuellement en situation de faiblesse par rapport au yen et cela risque de s'accroître dans les mois à venir : la balance des paiements courants américaine est largement déficitaire dans ses échanges (biens, services et capitaux) avec l'Asie en général et le Japon en particulier ; l'Asie achète massivement des bons du Trésor US (soutien monétaire et financier du déficit structurel américain) ; ce soutien de l'économie et de la devise américaine sont artificiels ; le dollar ne cesse de plus de s'effriter ce qui montre sa grande fragilité ; le jour où ce soutien disparaîtra l'US dollar risque de s'effondrer littéralement.

Il achète le 17 mai des puts warrants à 114.4 yens, il renforce le short le 21 mai à 112.5, il se renforce encore le 5 juillet à 109 yens ; grâce à l'effet de levier multiplicateur du warrant sa plus-value latente s'élève déjà à presque 100%.

Ce short put-warrant de nostos est significatif de sa stratégie d'investissement : partir d'une analyse fondamentale solide et tenir la position initiée aussi longtemps que l'hypothèse reste valide, en renforçant si l'évolution est favorable.

## Partie 2 :

Approche comparative  
des différentes stratégies



## Chapitre

# 1

# Analyse comparative des stratégies

## **Mise en évidence de trois grandes approches stratégiques**

---

Les compétiteurs rencontrés ont des profils très différents : certains pourront être appelés traders parce qu'ils vivent de leur activité boursière et que leurs interventions sur le marché s'apparentent à celles des professionnels en particulier au niveau de la maîtrise des outils techniques : c'est le cas de Sylvain Duport et Vincent Baron.

Pour les autres participants c'est variable : il y a ceux qui tentent de se lancer dans une activité de trading à domicile ou qui cherchent leur voie dans le milieu boursier et financier (Florent Pirola, Carim Joomun) et ceux qui boursicotent à des fins ludiques ou spéculatives (Hélène de

Nayves, Yvon Bienvenu et nostos) qui ont davantage le profil d'investisseur de portefeuille de moyen terme.

**- *Le trader chartiste overnight ou trader complet***

Cet intervenant complet possède une bonne maîtrise de l'analyse fondamentale micro et macroéconomiques mais également des approches chartiste/graphique et technique ainsi que d'une bonne lecture des carnets d'ordres.

Seul **Sylvain Duport** possède une solide approche de ces différents outils et techniques ; c'est une combinaison efficace de ces éléments couplée à un sens de la psychologie du marché qui ont fait la différence durant les Trophées 2004.

**- *Le tape reader intraday***

Cet intervenant plutôt intraday utilise la lecture dynamique du carnet d'ordres comme technique de trading principale à l'exclusion des autres approches : il utilise cette technique depuis un certain temps et a déjà prouvé par ses performances et sa régularité dans le passé qu'il en avait une bonne maîtrise comme **Vincent Baron** ; il utilise la lecture des carnets de façon plus récente en association avec l'analyse graphique comme **Florent Pirola**.

Cette technique cherche à capter en à partir de signaux forts au carnet d'ordres, une partie de la volatilité intraday sur les valeurs. Les principes prudentiels de protection du capital sont prioritaires et le refus par principe de l'overnight répond à cette volonté de contrôler en permanence l'évolution du portefeuille.

**- *Le profil investisseur moyen terme***

Cet intervenant se caractérise par une approche fondamentale des valeurs mises en portefeuille à court et moyen terme : analyse microéconomique des résultats, de la rentabilité, du niveau d'endettement et des prévisions d'activité ; analyse macroéconomique relative au dynamisme sectoriel etc.

Cette approche fondamentale des valeurs se divise habituellement en une gestion boursière de type *value* (acheter des valeurs décotées et sous valorisées en attente de la hausse) ou de type *growth* (se positionner sur des valeurs à forte croissance d'activité ou dans un secteur cyclique ou dynamique à moyen terme).

***Hélène de Nayves*** et ***nostos*** ont ce profil avec pour ce dernier uniquement la recherche d'une confirmation chartiste pour valider des points d'entrée et de sortie sur un titre.

**- *Les profils mixtes***

***Carim Joomun*** se caractérise par une approche chartiste renforcée par une bonne capacité de lecture des carnets méthode qu'il a tendance à privilégier de plus en plus sur l'analyse graphique.

***Yvon Bienvenu*** est inclassable tant son approche du marché et des valeurs est iconoclaste ; il s'agit d'une approche opportuniste qui se base sur les excès de volatilité haussière ou baissière pour jouer la prise de bénéfice ou le rebond en contre tendance à très court terme.

**Remarques générales valables pour les trois profils boursiers**

---

**- *Un marché en tendance est plus facile à trader***

Lorsque le marché est fortement bull comme les années 1997-2000, il n'est pas difficile de choisir une valeur et de gagner de l'argent car tout monte ou presque, même les valeurs aux mauvais fondamentaux ou endettées ; inversement quand le marché devient franchement bear comme pendant le krach lent de mars 2000/mars 2003 il devient impossible de gagner en étant long car tout baisse plus ou moins et seuls les vendeurs à découvert s'en sortent.

Lorsque le marché est en tendance haussière et que la volatilité est forte tout se passe plus facilement pour tout le monde : les investisseurs moyen terme d'abord qui sont longs structurellement et qui voient leur portefeuille croître ; pour les traders chartistes overnight et tape readers intraday qui ne tradent que long.

Lorsque le marché est en tendance baissière moyen terme seuls les traders s'en sortent, car les investisseurs longs qui conservent leurs positions ne peuvent que perdre.

***- Lorsque les marchés ne sont pas en tendance toutes les stratégies boursières sont en difficulté***

Les traders chartistes overnight constatent que les analyses graphique et technique sont nettement moins efficaces lorsque les marchés sont sans tendance car aucun signal fort n'est donné lorsque l'évolution des indices ou des valeurs est erratique et aléatoire.

Les tape readers intraday au carnet notent qu'en l'absence de directionnalité et de volatilité, les marchés flat sont difficiles à trader ; comme dit Vincent Baron « si on veut prendre une plus-value de 5% en intraday, il faut au moins un mouvement de 15% ».

Les investisseurs constatent la stagnation de leurs positions en portefeuille et au bout du compte l'absence de tendance claire sur les

marchés est préjudiciable pour tout le monde quelque soit son approche trading.

***- Rester dans la tendance, ne pas être contre tendance***

Il faut être dans la tendance de fond du marché une fois qu'on l'a identifiée et jamais à contre tendance de celle-ci ; jouer en contre sens est périlleux car la tendance de fond peut être très puissante.

Si la tendance principale ou de fond est haussière comme entre mars 2003 et mars 2006, il faut jouer la poursuite de la hausse et ne vendre à découvert que prudemment et sur le très court terme voire seulement l'intraday ; si la tendance de fond est baissière comme entre mars 2000 et mars 2003 il faut jouer la poursuite de la baisse et éviter d'être long à moyen terme ; en cas d'impossibilité de shorter comme pour un investisseur par exemple, mieux vaut rester en dehors du marché.

Lorsque Sylvain Duport a identifié la tendance de fond du marché à court et moyen termes il ne joue pas la contre tendance et sur un marché structurellement haussier comme en 2003/2006 il a été essentiellement long sur ses trades ; Vincent Baron depuis 2003 shorte moins les valeurs du SRD et il est le plus souvent long ; son approche intraday est également impactée par le tendance de fond haussière sur les marchés actuels.

**Comparaison trader chartiste overnight / tape reader intraday**

***- Lorsqu'on n'est pas teneur de marché il vaut mieux prendre le trend en marche***

Le trader court terme sait qu'il n'est pas en position de force sur le marché ; sa taille c'est à dire le montant de son capital tradé n'impacte pas beaucoup les valeurs du SRD.

Sur les carnets d'ordres il n'y a guère que les valeurs du compartiment C (les valeurs au comptant), qui peuvent être impactées par le capital d'un des tape readers rencontrés : lorsqu'on impacte trop un cours au niveau d'un carnet d'ordres peu rempli, le plus souvent on fait le cours soi-même au moment d'entrer long sur le titre ; mais attention lors de la vente de débouclage de position qui risque d'entraîner le titre à la cave.

Les traders CT se contentent le plus souvent de suivre le mouvement et la tendance en cours sur les valeurs : quand on a compris qu'on n'est pas le plus fort et que le marché finit toujours par avoir raison, on ne cherche pas à buter contre un mur, on se contente de suivre le mouvement de façon opportuniste.

Pour le trader chartiste ou le tape reader le problème est le même : n'ayant pas le pouvoir d'impacter le cours il cherche plutôt à se fondre dans le trend en essayant de prendre le mouvement très tôt et de surfer le plus longtemps possible dessus jusqu'à épuisement.

On peut enfin remarquer que certaines valeurs du SRD ont des carnets peu remplis et des volumes de transactions modestes certains jours ; on peut donc impacter relativement le cours au carnet avec des sommes relativement limitées ; certains tape readers cherchent dans ces configurations à créer la volatilité absente en injectant des volumes au carnet et en espérant que d'autres day traders suivront et amplifieront le mouvement ; mais ce genre de trade risqué doit se faire sur des valeurs que l'on connaît bien et nécessite rapidité et réactivité pour pouvoir ressortir très vite de la position avant que les autres spéculateurs le fassent ; la modestie des volumes au carnet oblige à avoir un temps d'avance sur les autres intervenants pour pouvoir être servi avant eux à la vente ou au rachat, ce qui est théoriquement possible compte tenu du fait que l'on initie soi même le mouvement.

***- Les tape readers intraday sont plus réguliers et protègent davantage le capital***

Un des intérêts de ce travail prospectif est la reconnaissance de la méthode de trading au carnet autrement appelé tape reading ; cette approche assez mal connue n'en reste pas moins une des méthodes les plus originales et les plus performantes du moment : les deux vice champions des éditions 2003 et 2004 des Trophées sont justement des tape readers.

La grande discrétion de cette approche tient justement à la nécessité pour ses utilisateurs de la conserver confidentielle. Une autre explication de cette méconnaissance de la technique de lecture des carnets tient au fait que l'analyse chartiste et graphique est davantage vulgarisée : nombreux titres sur le sujet en librairie, des sites Internet [pro-at.com](http://pro-at.com), un salon annuel à Paris.

Le tape reading n'est traité nulle part comme une méthode de trading à part entière et le carnet d'ordres reste un outil secondaire aux yeux de beaucoup de traders utilisé par certains d'entre eux pour ajuster au mieux une position d'entrée et de sortie sur une valeur.

La spécificité et la force de cette méthode de la lecture des carnets d'ordres sont de trader à la source de l'information, là où ça se passe : le carnet est en avance sur la lecture des graphes en bar charts ou en chandeliers japonais ; il ne se contente pas d'afficher ce qui vient de se passer mais ce qui est en train de se passer instantanément.

Le tape reading en intraday permet d'engranger de nombreux petits gains modestes car seule une partie de la volatilité du cours sera captée contrairement aux overnight, mais ces petits gains sont plus réguliers sauf en cas de marché durablement plat.

Le tape reader intraday sécurise davantage son capital que le trader overnight court terme ou l'investisseur moyen terme en le mettant à

l'abri tous les soirs après la clôture du marché parisien, contre les évènements géopolitiques, macroéconomiques et microéconomiques imprévus.

***- Les traders overnight utilisant les analyses graphique et technique sont plus performants lorsque les marchés sont en tendance***

Alors que les traders intraday prennent des tendances mineures partielles et secondaires et se contentent d'une partie de la volatilité, les traders overnight prennent plus de volatilité sur une valeur, surtout si la tendance est massive incluant des gaps haussiers ou baissiers à l'ouverture.

Les intraday diront qu'on ne sait jamais dans quel sens une valeur ou le marché vont aller d'une séance à l'autre et qu'il vaut mieux assurer les gains de la journée plutôt que de les hypothéquer en pariant sur une poursuite du mouvement le lendemain ; les overnight rétorqueront que seule la prise de position sur des mouvements forts et puissants qui vont impacter le titre pendant plusieurs jours ou semaines permettra de faire la différence dans une compétition ; mais il faut avoir la force psychologique pour endurer l'overnight.

L'approche overnight nécessite un marché ou une valeur en tendance forte et claire car sinon les errements du marché risquent de multiplier les contre pieds et les faux signaux.

***- Les tape readers intraday prennent plus de volatilité en shortant***

Si le marché boursier a pour mouvement naturel de monter sur le long terme il lui arrive également d'avoir des périodes de recul de forte amplitude sur le moyen terme comme le krach comme de mars 2000 à

mars 2003. Cependant le gestionnaire de portefeuille moyen et long termes n'a pas trop le choix il joue a priori la hausse : il achète une action pour qu'elle monte et ne joue pas la baisse ce qui apparaîtrait comme contre nature.

Beaucoup de particuliers qui gèrent leur portefeuille en direct ignorent la possibilité de vendre à découvert un titre du SRD pour jouer la baisse ; les Institutionnels ne communiquent pas sur cette option trading et les fonds spéculatifs long-short equities sont encore rares en France.

La vente à découvert ne peut de plus se comprendre qu'à court terme car les risques à moyen et long termes sont structurellement plus élevés que l'achat en raison du caractère théoriquement illimité des pertes potentielles : si il y a une limite à la baisse le cours de faillite à 0.01 euro équivalent à la perte du capital initial, il n'y a pas de limites à la hausse.

Le short ou la vade est donc une opération plutôt réservée aux traders court terme intraday ou overnight plutôt qu'aux investisseurs de portefeuille.

*Une autre question se pose maintenant : comment certains traders rencontrés dans le cadre de ce reporting parviennent-ils à réaliser leurs meilleures performances en vendant à découvert ?*

Il y a plusieurs déterminants à cette réalité trading : la première est purement technique alors que la seconde est d'ordre psychologique car l'humain est une réalité du marché.

*Les facteurs techniques de la baisse* : si il existe une inertie haussière des cours il y a par contre une véritable accélération baissière du prix : alors qu'une forte hausse nécessite une augmentation importante et progressive des volumes pour se poursuivre, une baisse peut se faire sans volume (alors attention aux baisses sur gros volumes) et une valeur peut s'effondrer sous son propre poids boursier par loi de la gravitation boursière parce qu'il n'y a que des vendeurs et qu'en contrepartie il n'y a plus d'acheteur.

Un autre facteur important de la baisse est le renforcement et l'amplification de la spéculation baissière sur un titre dont les fondamentaux se sont brutalement dégradés (niveau d'activité, de rentabilité, d'endettement, de prévisions) par les vadeurs ou shorteurs particuliers, fonds spéculatifs et Institutionnels, qui finissent le travail d'abattage d'un titre une sorte de curée finale, en s'agrégeant aux longs qui soldent leurs dernières positions au marché ; des titres comme Eurotunnel, Euro Disney ou Infogrames ont connu ce genre de massacre boursier.

*Les déterminants psychologiques de l'accélération baissière :* alors que la psychologie boursière est formatée pour la hausse la peur de perdre est plus forte que l'espérance de gains et la nature humaine préfère renoncer à un gain que d'envisager l'hypothèse de perdre un peu, beaucoup voire tout son capital ; l'homme a une préférence pour la sécurité plutôt que l'incertitude.

La panique baissière est un saut où chacun tente de récupérer ses billes ou ce qui lui en reste, à n'importe quel prix en soldant ses positions ATP/au marché ; se débarrasser au plus vite de ses titres de peur de les vendre encore plus bas demain voire de ne plus pouvoir les vendre du tout après demain si le cours est suspendu ou tend vers le cours de faillite à un cent.

Or ce sentiment si violent entraîne des retours de volatilité exceptionnels que le trader opportuniste peut le mettre à profit en shortant à très court terme les titres que le marché ne veut plus et dont il se débarrasse à tout prix.

## **Comparaison investisseur moyen terme / trader chartiste overnight et tape reader intraday**

---

***- Les traders chartistes overnight et tape readers intraday sont plus performants que les investisseurs moyen terme***

A l'issu de ce travail d'analyse des approches de trading discrétionnaires des sept meilleurs compétiteurs des éditions 2003 et 2004 des Trophées Capital, les quatre qui semblent les plus performants sont des investisseurs intraday et overnight à très court terme : dioup, trader, jookboy, sloth.

Ils ont progressivement réduit leur horizon d'investissement, passant de l'investisseur de court et moyen termes comme Sylvain Duport et Vincent Baron à une perspective de très court terme : de l'intraday à quelques semaines maximum.

Ce rétrécissement de l'horizon de trading peut s'expliquer par la difficulté de gagner sur le moyen et long termes ces dernières années et surtout par le traumatisme qu'a laissé chez certains compétiteurs les années de krach 2001-2003.

Comme le signale Vincent Baron « nul ne sait exactement où vont les marchés et anticiper leur évolution à trois ou six mois c'est faire de l'astrologie ; finalement entre la hausse ou la baisse on a toujours une chance sur deux ».

Les traders court terme n'ont pas beaucoup d'idées préconçues et de certitudes sur l'évolution à un mois du marché et des valeurs et lorsqu'un candide leur pose la question de savoir si telle valeur va monter ou si le marché est haussier ils n'ont en général aucune réponse claire ni définitive ; ils savent bien que les choses évoluent très vite en trading.

Ce manque de certitude sur la tendance à venir des marchés a provoqué chez eux un raccourcissement de la période d'investissement et la mise en place de logiques de trading à très court terme afin de mieux maîtriser le risque : ne pouvant rationnellement pas se projeter dans l'avenir même proche ils se contentent d'une gestion de day by day voire d'heure en heure sur le marché.

Pour les autres compétiteurs qui jouent plutôt le moyen terme on peut considérer qu'ils ont su profiter à partir de mars 2003 des opportunités d'un marché de rattrapage post krach fortement haussier.

Certains ont fait preuve d'un esprit d'analyse microéconomique puissant comme Melle de Nayves ou nostos au début de la compétition ; cependant ce type de stratégie est moins systématique et peut-être moins durable et reproductible dans le temps ? La preuve est peut-être apportée par la moins bonne performance d'Yvon Bienvenu ou de Marine Vorabouth pour l'édition 2004 des Trophées alors qu'ils étaient respectivement troisième et première de l'édition 2003.

***- Les traders court terme chartistes ou tape readers ont pris de la distance avec l'analyse fondamentale des valeurs***

Hormis Hélène de Nayves et nostos qui utilisent essentiellement les critères de l'analyse fondamentale en général assez simples les autres compétiteurs ne l'utilisent que peu ou pas du tout : ils ne connaissent même pas le plus souvent les données fondamentales des sociétés qu'ils tradent.

L'annonce ou la publication de résultats comptables importants ne les intéresse que par la possibilité d'accroître la volatilité sur le titre ; ils ne s'embarrassent pas d'analyser compte de bilan ou compte de résultats se contentant de suivre l'interprétation que fera le marché de ces annonces publiques et ses conséquences en terme de mouvement sur les valeurs.

L'absence d'a priori sur les réactions du marché est un des points forts des traders court terme car ils n'ont aucune idée préconçue ni sur anticipée relativement à l'interprétation que les marchés feront des news et des annonces sur un titre.

Finalement cette remarque aura eu le mérite de relancer le vieux débat et la polémique sur la rationalité du marché et son efficacité sur le long terme, sa capacité à corriger tendanciellement sur longue période les excès de prix à la hausse ou à la baisse sur les cours des sociétés cotées ?

***- Lorsque les marchés sont en tendance haussière forte les investisseurs longs peuvent être plus performants que les traders court terme en laissant filer leurs gains***

Lorsque les marchés sont en tendance haussière forte le bon choix est de rester long sur un titre et de laisser filer sa plus-value ; en 2005 beaucoup de titres du CAC 40 ont pris de 20 à 30% et un certain nombre de mid et small caps du SRD ont pris 50% ou tout simplement doublé voire triplé leur cours de Bourse : Soitec ou Alstom par exemple.

Les investisseurs patients n'avaient pas grand chose d'autre à faire que de laisser le marché et les valeurs monter avec ; la seule difficulté de ce type d'environnement boursier bull est de sélectionner le ou les titres qui vont surperformer le reste de la cote ; dans ce contexte favorable les approches fondamentale growth ou value retrouvent toute leur validité.

Par contre les traders intraday au carnet qui doivent tous les matins trouver la ou les valeurs qui vont décaler et qui doivent ensuite rester des heures à les surveiller se trouvent être des stakhanovistes des marchés, c'est sans compter les frais de courtage liés à leurs multiples allers-retours sur les valeurs.

Pour les traders chartistes overnight qui gèrent des positions plus longues, le résultat annuel d'avec les investisseurs de portefeuille risque

d'être proche en termes de gains ; il doit y avoir du regret à ne pas avoir laissé monter tranquillement les cours plutôt que de changer régulièrement de titres sans améliorer la performance finale.

## Les principales erreurs des traders court terme et des investisseurs moyen terme

### Les erreurs des traders chartistes overnight et tape readers intraday

*- Ne pas attendre le signal d'achat ou de vente à découvert et forcer le trade*

Vincent Baron insiste sur cet aspect essentiel du trade perdant dès l'origine qui consiste à prendre ses désirs pour la réalité et sur-anticiper le sens d'évolution du cours d'une valeur, en l'absence de signaux clairs au carnet d'ordres.

Il y a un aspect psychologique à cette propension de sentir les coups trop tôt, à voir sur un graphe ou sur un carnet d'ordres des signaux qui n'existe pas.

Le résultat est le plus souvent funeste car prendre une position sur une valeur sans la confirmation d'un signal fort et objectif revient à jouer à la roulette russe.

***- Tenter de rentrer sur une valeur en ordre à cours limité***

Le day trader qui tente de prendre position sur une valeur en accélération sur break sur ordre à court limité risque de ne pas être servi du tout ou de ne l'être que partiellement.

De plus le cours limité est visible au carnet d'ordres et le trader risque alors de dévoiler son jeu aux autres intervenants ; jouer vite et cacher ses intentions au reste du marché.

Au pire si le trader pense être servi en raison de la contrepartie au carnet d'ordres mieux vaut pour lui se positionner aux meilleures limites qui est un moindre mal par rapport au positionnement passif de celui qui subit et attend que sa position se fasse taper au carnet de l'ordre à cours limité ; pour être offensif et rester maître de son trade et de son jeu mieux vaut pour le trader une entrée-sortie rapide et volontaire sur ordre ATP ou au marché.

***- Ne pas couper rapidement ses pertes***

Le trader court terme qu'il soit intraday ou overnight, au carnet ou chartiste doit soigner particulièrement la gestion de ses pertes sous peine de les laisser filer et de mettre en danger son capital.

Avant de gagner il faut apprendre à ne pas perdre, ce truisme révèle bien l'état d'esprit du trader CT qui soit refuse littéralement les pertes, vente ou rachat si possible au prix d'entrée sur la valeur au pire à -1% pour le trader au carnet intraday ; soit dans le cas du trader chartiste overnight une variation en moins-value latente au maximum de 2 ou 3% de son prix de revient unitaire.

***- Prendre ses gains trop vite***

Défaut symétrique au précédent : alors qu'on prend ses pertes souvent trop tard au risque de disparition du capital parfois, on prend ses gains trop vite.

S'il est légitime de protéger ses gains et si le un vaut mieux que deux tu l'auras est une pratique prudentielle, elle prive parfois le trader CT de gains plus conséquents par excès de prudence : quand un mouvement de cours part violemment en intraday ou overnight, il peut être bon de jouer les prolongations plutôt que de sécuriser trop rapidement.

Quand une tendance est très lourde et bien établie le risque de retournement à très court terme est limité on peut alors jouer la poursuite de la tendance.

***- Overtrader en achetant ou vendant à découvert tout ce qui bouge***

L'excès de trades nuit à la performance globale et le trading n'est pas principalement une question de quantité, nombre de trades réalisés en une période donnée, mais plutôt de qualité.

Il ne faut pas chercher à être en position en permanence et comprendre que parfois il n'y a rien à faire sur les marchés et que dans ces conditions mieux vaut rester cash en dehors de celui ci.

Trader c'est rester maître de soi et de la situation, savoir rester en retrait à l'écart, si le marché devient plus incertain ou en l'absence de réelles opportunités à jouer.

***- Transformer une position perdante de court terme en position de de moyen long terme en attente d'un retournement***

Dans sa stratégie de money management le trader doit-être bien clair : soit il est un court terme intraday et/ou overnight selon les valeurs, soit il est un investisseur moyen-long termes sur les marchés ?

Changer de stratégie et de règles en cours de jeu revient est dangereux : le manque de rigueur qui risque de faire sauter le compte le jour où la position perdante deviendra intenable financièrement ; la remise en cause de la validité de son mode d'intervention donc la confiance en soi si nécessaire au trader pour prendre des risques calculés sereinement.

Le trader court terme sait normalement que si son hypothèse initiale a été invalidée franchement, c'est l'hypothèse inverse qui a le plus de chance de se réaliser ; il a donc intérêt à prendre ses pertes plutôt que de s'entêter.

Quand un plan de money management en trading a été établi il faut le suivre : autant à très court terme en trading intraday et overnight il faut laisser sa chance au trade de se réaliser et laisser respirer le cours ; il ne faut pas transformer une position initiale court terme en position moyen terme en attente d'un hypothétique retournement, parce qu'on n'accepte pas de s'être trompé.

***- Chercher à prendre sa revanche sur le marché ou sur une valeur***

Gérer sereinement une succession de trades perdants est difficile car elle met en cause son mode d'intervention sur le marché et la propre estime de soi ; c'est toujours une atteinte narcissique.

Ce sentiment négatif risque d'entraîner un désir de revanche sur le marché avec une prise de risque excessive du trader impatient de se refaire rapidement.

Le trader peut alors rentrer dans une phase quasi psychotique où à l'instar de la pathologie du jeu il erre sur le marché cherchant remède à son mal en multipliant les prises de risque disproportionnées : levier 5 sur la totalité de son capital ou alors tout jouer sur une seule valeur ultra spéculative en quitte ou double.

Lorsqu'on accumule des pertes et qu'on ne parvient plus à gagner même sur ses valeurs favorites c'est qu'on ne sent plus le marché et alors il vaut mieux prendre momentanément du recul sur celui ci.

**Les erreurs des investisseurs moyen terme**

***- Ne jouer que la hausse, acheter en haut de cycle***

Les investisseurs de portefeuille de moyen terme ne peuvent jouer que la hausse leur gestion étant basée sur un objectif de cours à moyen et long termes ; tant que la tendance reste haussière ils ont une bonne chance si leur investissement est diversifié, de faire aussi bien que le marché ; lors d'un retournement de tendance long et prononcé leur situation est beaucoup plus délicate car ils n'ont pas le plus souvent

d'objectif de perte et font donc le gros dos en attente de jours meilleurs.

Une autre erreur de l'investisseur est d'acheter en fin de cycle comme en 2000 lorsque les Institutionnels et les journaux financiers communiquaient sur des performances passées, présentant la Bourse comme le meilleur placement à long terme ; ce problème de timing est récurrent pour les investisseurs de type père de famille ; ceux qui possèdent une gestion plus documentée et plus active et surtout réactive devraient s'en sortir mieux ?

*- Ne pas protéger ses positions par un stop loss même éloigné et laisser courir ses pertes*

Une autre caractéristique négative de l'investisseur est de ne pas se protéger des phases baissières en laissant les cours filer et les moins-values se cumuler.

Ne pas protéger ses positions même par un stop lointain type Melle de Nayves à -10 ou -15% sous le cours d'entrée, relève de la relative inconscience boursière et du manque élémentaire de prudence ; cette remarque est particulièrement valable sur des titres spéculatifs ou volatils du SRD.

*- Moyenner à la baisse quand il est en forte moins-values latentes sur une valeur*

Cette technique de moyenne à la baisse ou d'abaissement de son prix de revient unitaire ou moyen qui consiste à renforcer en la doublant une position perdante, afin de diviser par deux la moins-value relative en pourcentage (ce qui ne change rien aux moins-values en valeur absolue), reste une pratique dangereuse.

Si cette technique peut s'avérer payante en cas de rebond ou de retournement haussier elle est souvent désastreuse pour plusieurs raisons :

- *elle accroît le risque sur le capital* : doubler la ligne déjà perdante peut aggraver les pertes en valeur absolue, même si en pourcentage ou valeur relative le doublement d'une ligne perdante divise par deux dans un premier temps la moins value latente ; en doublant la ligne on double également les risques d'aggravation de la perte sur capital ;

- *elle est une gestion des pertes sur le moyen terme* : refuser de prendre ses pertes maintenant fait entrer l'investisseur dans la logique perverse du tant qu'on n'a pas vendu on n'a pas perdu ou le fonctionnement sur le mode espoir ; c'est une façon de refuser de s'être trompé or l'investisseur ne peut pas avoir raison seul contre le marché ;

- *elle s'inscrit le plus souvent en contre tendance* : perdre sur une position longue signifie soit que la configuration de la valeur est baissière soit que le marché est baissier lui-même, soit ce qui est encore pire que les deux sont baissiers, le positionnement est donc contre la tendance ; de plus il faut toujours se demander pourquoi une valeur a baissé et si la dégradation de ses fondamentaux ne risque pas d'amplifier encore cette chute ?

***- Chercher à acheter sur un plus bas après une forte chute de cours***

Cette approche du marché relève d'une certaine naïveté boursière qui considère qu'en dessous d'un certain prix un titre est vraiment devenu très bon marché et que laisser passer cette occasion serait irrationnel : l'investisseur suppose que la baisse est finie parce qu'on est sur des plus bas historiques ou que le titre baisse depuis longtemps.

Mais si une valeur a beaucoup baissé c'est bien qu'il existe des raisons objectives, fondamentales ou graphiques, à cet effondrement et que de toute façon le marché n'en veut pas, même si c'est excessif et irrationnel, même s'il s'agit d'une belle valeur, d'un leader sur son secteur d'activité ou d'une blue chip etc.

C'est donc une fois de plus s'inscrire en contre tendance du consensus ambiant et avoir raison trop tôt ou contre le marché ce qui est difficilement tenable sur le long terme.

Le prix d'une valeur n'est jamais trop haut ou trop bas ; il est ce que le marché est prêt à payer dans un contexte fondamental macroéconomique et microéconomique donné, mais également un contexte global de marché graphique et technique donné.

### ***- Suivre les conseils d'un autre***

En soit faire confiance aux autres n'est pas une mauvaise chose et la Bourse est un univers tellement complexe que les avis d'un professionnel peuvent être pertinents ; mais cette confiance a des limites en particulier au niveau de la déresponsabilisation qu'elle engendre et de la confiance parfois aveugle dans un gourou boursier.

Ce transfert de confiance entraîne souvent l'imprudence du client qui s'affranchit de sa responsabilité en pensant que puisqu'il paye cher pour avoir les meilleurs conseils du marché c'est bien que ceux-ci doivent vraiment être bons ?

### ***- Fonctionner sur le mode espoir et continuer à gérer ses pertes sur le moyen terme***

L'un des exercices les plus difficiles en Bourse est d'accepter ses erreurs à temps afin de ne pas s'entêter jusqu'à tout perdre ; l'accroissement de moins-values sur un portefeuille réduit non seulement le capital initial ce

qui est difficile à accepter économiquement mais il diminue aussi l'estime de soi ce qui provoque une remise en cause narcissique profonde : non seulement j'ai perdu beaucoup d'argent mais en plus je me suis trompé.

L'espoir fait vivre mais il peut aussi mener à la ruine si l'investisseur ne réagit pas à temps et refuse de sortir suffisamment tôt pour sauver ce qui peut l'être encore.

***- Avoir raison trop tôt ou contre le marché***

La question du timing est essentielle en Bourse : à trop vouloir anticiper et refuser d'attendre le signal clair l'investisseur arrive, soit trop tôt et il craque à la dernière baisse avant le retournement haussier qui lui donnera raison finalement avec un peu de décalage, soit trop tard et il ne prend que la fin du mouvement haussier par contre il est dans les premiers positionnés lorsque le renversement de tendance à la baisse s'opère.

Considérer que le marché se trompe et que l'on a raison seul face à lui est de l'inconscience ou de la mégalomanie ; les conséquences sont connues le marché ayant toujours raison, l'investisseur particulier long se fait broyer littéralement.



# Le money management des compétiteurs

## **Couper les pertes...**

---

### *- Pour les traders chartistes overnight*

Pour Sylvain Duport il y a l'acceptation du portage pendant quelques séances d'une moins-value latente car ses trades se déroulent sur des positions lourdes qu'il coûte cher de couper et sur des tendances de court terme, de plusieurs jours à plusieurs semaines ; il tolère donc une marge de fluctuation naturelle qu'on peut appeler le bruit du cours,

autour de son prix de revient sur la valeur en particulier sur les valeurs les plus volatiles.

Pour autant et sauf cas exceptionnel il ne tolère guère plus que 2, 3 voire 5% de moins-values latentes sur une valeur au-delà il soldera habituellement sa position.

***Sylvain joue ce qu'il sent être la tendance de fond court et moyen termes sur une valeur il est donc prêt à encaisser des micro tendances secondaires de type consolidation au sein d'une hausse ou reprise technique dans une baisse à très court terme, qui tant qu'elles n'invalident pas son hypothèse de départ apparaissent plutôt comme des artefacts au sein d'une macro tendance de fond bien établie.***

S'il est capable psychologiquement de porter quelques jours une position perdante il ne s'entêtera pas et ne transformera pas une position de court terme en position de moyen terme par refus de prendre ses pertes.

Pour Carim les pertes sont coupées rapidement aussi, d'autant que sur certaines penny stocks qu'il joue régulièrement le spread est trop violent pour laisser dériver les moins-values latentes.

#### ***- Pour les traders au carnet intraday***

La position sera soldée le soir gagnante ou perdante ; dans l'absolu ils aimeraient couper très court si possible au prix de revient mais ce n'est pas toujours possible ; en pratique il accepte une petite marge de fluctuation intraday du cours autour de leur point d'entrée et ils donnent sa chance au trade afin de ne pas multiplier les petites pertes par coupages intempestifs des positions.

***Il doivent chercher à couper au prix de revient ou très proche car la position sera de toute façon débouclée en clôture ; le courtage dans***

***cette optique étant considéré comme le coût de l'assurance à payer à son courtier pour protéger son capital.***

Ils utilisent donc un trailing stop visuel ou un suivi visuel en séance et a priori ne mettent de stop loss au carnet sauf en cas d'absence prolongée de type pause déjeuner à l'extérieur par exemple.

La gestion des stops qui impacte la performance du trader et détermine sa simple survie est une approche fine et personnelle qui dépend d'abord de son style de trading et de son acceptation du risque maîtrisé, ainsi que des capacités psychologiques à porter des moins-values latentes sans entamer l'image et la confiance en soi.

Entre l'acceptation du creusement des pertes qui met en péril le capital du trader et l'over stopping qui est une coupure intempestive des positions par gestion des stops trop serrés, l'équilibre est difficile à trouver.

### ***- Pour les investisseurs moyen terme***

A l'instar de Melle de Nayves l'investisseur MT doit protéger ses positions par un stop physique lointain : pas trop près car il risque d'aller se faire taper par le marché à la moindre consolidation un peu marqué ; pas trop loin non plus car il ne servira alors plus à rien ; quel sens a un stop 40% en dessous de son prix d'entrée ?

10 à 15% en dessous de son prix de revient unitaire pour une valeur pas trop volatile semble raisonnable pour protéger le capital ; le mieux étant encore d'assurer un suivi bi hebdomadaire de son portefeuille ce qui permet de réagir assez rapidement sans avoir à subir de façon passive le marché : ***cassages spéculatifs de stops ASD en dessous de gros supports connus, pour ramasser du papier et repartir ensuite à la hausse.***

### **... mais laisser courir les gains**

---

La question du stop gain (ou quand dois-je estimer qu'il est temps de prendre mes bénéfices ?) est corrélative à celle du stop loss (ou quand dois-je estimer qu'il faut prendre ma perte ?).

*Pour les tape readers intraday* qui sont sans filet sur le marché après la question de la protection du capital qui est primordiale, il faut sécuriser immédiatement ses gains mêmes modestes.

Le rapport de force se retourne bien vite en intraday par des réorganisations rapides du carnet et qu'il ne faut pas hésiter à prendre ses gains rapidement au moindre doute.

Ils sont donc en veille constante et très réactifs s'ils sentent le frémissement d'un renversement de configuration ; leur style de trading les invite à prendre très tôt leurs gains dans la mesure où ils ne cherchent qu'à capter une partie de la volatilité d'un mouvement plus important.

*Pour les traders chartistes overnight* comme Sylvain Duport, si il pense que le mouvement est massif, non seulement il ne coupera pas sa position déjà en plus-value mais il profitera d'une consolidation pour une hausse ou d'un rebond technique pour une baisse, pour pyramider et chercher à accroître les gains ; là où les autres prennent leurs plus-values par principe prudentiel il renforce sa position pour jouer la poursuite du mouvement en cours.

*Pour les investisseurs de moyen terme*, la situation est différente : le plus souvent ils n'ont pas d'objectif précis et si ils en ont un il est long terme, c'est à dire en fait assez éloigné dans le temps ; pour eux il n'y a guère d'autres solutions que laisser courir les gains.

Chapitre

4

## Profil psychologique et cognitif des participants

Les compétiteurs rencontrés sont tous différents ; ils ont une approche personnelle bâtie sur une stratégie d'apprentissage discrétionnaire par essais et erreurs successives, qui leur a permis de trouver lentement mais sûrement leur propre approche-trading ; ils ont tous des caractéristiques psychologiques et cognitives communes que nous allons tenter de présenter ici.

### **Les caractéristiques psychologiques**

---

*- Sens du défi, goût du jeu et du risque*

Les compétiteurs se sont souvent lancés une sorte de défi personnel et veulent se mesurer au marché voire battre le marché ; on peut comparer l'activité de trading de certains d'entre-eux à une activité ludique du type vidéo-informatique, où le jeu a cependant un enjeu réel en terme financier, ce qui le rend encore plus excitant d'ailleurs.

Pour certains des participants rencontrés cette activité s'apparente à une drogue un stress quotidien ; le psychodrame de la Bourse avec ses retournements de situation, engouements ou rejets sur les valeurs peut vite rendre dépendant ; certains sont devenus des market addicts et le trading addiction est une réalité pour ceux dont l'emploi du temps journalier s'est construit autour des séances boursières (préouv', ouverture, annonces, ouverture US, clôture Paris puis Wall Street).

### *- Flexibilité psychologique*

Une autre grande caractéristique des participants c'est leur capacité à changer rapidement d'opinion et de stratégie et de s'ajuster à la réalité du marché, plutôt que de chercher à appliquer des modèles stéréotypés qui ont pu fonctionner mais qui désormais sont devenus inopérants : ils ont compris qu'on ne peut pas avoir raison contre le marché mais seulement avec lui.

Les traders sont des créatifs purs qui savent que les marchés évoluent vite et que leur approche trading doit suivre sous peine de devenir rapidement obsolète : la psychorigidité tue en trading.

Cette psychologie presque schizophrénique ou en permanence la possibilité contradictoire de hausse et de baisse existe sur une même valeur (***double bind ou proposition contradictoire simultanée***) n'est pas donnée à tous car elle est déstabilisante et génère beaucoup d'incertitude et de frustration.

Certains compétiteurs reconnaissent qu'ils sont parfois perçus par leur entourage comme des individus bizarres ou instables ? Ce qui peut apparaître comme un trait négatif de leur personnalité devient finalement un avantage, car cette mouvance dans les opinions leur permet d'être plus flexible et de retourner immédiatement leur avis sur l'évolution d'une valeur.

### ***- Solitude et individualisme du trader***

Les traders plus encore que les profils investisseurs sont souvent des solitaires. Cet individualisme tient autant à leur personnalité qu'à la nature de cette activité domestique qui au bout du compte les laisse livrés à eux-mêmes et face à leur propre décision.

Le trading est une activité presque monacale (clôture de trading) tant elle nécessite d'enfermement et de contraintes horaires ; certains des traders rencontrés supportent moins bien ce sentiment d'isolement professionnel au bout de quelques années et souhaiteraient évoluer vers une activité de marché en équipe chez un Institutionnel en salle de marchés par exemple ; mais sont-ils encore capables de travailler collectivement ?

Cependant d'autres participants sont plutôt jaloux de cette indépendance et préfèrent gérer leur solitude professionnelle plutôt que d'avoir à rendre des comptes de leur gestion à un supérieur.

### ***- Patience et abnégation***

Le trading est une activité d'attente et de patience ; les traders émettent des hypothèses intraday ou overnight, essaient de prendre position en avance sur le marché et attendent la réalisation de leur anticipation sinon ils coupent court leur position.

L'attente de la réaction du marché peut-être longue et une de leurs qualités communes est bien la capacité de se mettre en veille attentive et de tenir la position des heures ou des jours durant, dans l'espoir que les autres intervenants agiront dans le sens souhaité.

Couper trop tôt une position parce que l'hypothèse tarde un peu à se réaliser et on rate le décollage de quelques heures ou de quelques jours ; laisser filer des pertes en attente d'un hypothétique renversement de situation et c'est le capital et la survie sur le marché qui sont obérés. Le trader est en permanence entre ces deux feux et il doit prendre au bon moment la bonne décision.

## **Les caractéristiques cognitives**

---

### ***- Rigueur et systématisme***

Une des qualités cognitives communes des participants rencontrés c'est la rationalité du comportement ; intervenir sur les marchés c'est d'abord construire sa propre approche trading et chercher à la valider et à la perfectionner ; le trader a un certain nombre de principes (critères d'entrée et de sortie sur une position ; gestion des pertes sur capital) qu'il respecte sauf exception.

Tous les participants ont construit leur propre système d'intervention à partir de leur expérience du marché et des patterns qui ont pu validé de façon récurrente ces dernières années ; parler d'approche scientifique serait excessif car les modèles chartistes ou techniques sont trop aléatoires et trop probabilistes pour répondre aux critères de reproductibilité, mais les compétiteurs ont validé certains schémas répétitifs qu'ils tentent d'appliquer.

***- Sens de l'anticipation et feeling de marché***

Les meilleurs traders rencontrés dans ce reporting Sylvain Duport et Vincent Baron, ont la faculté de se projeter dans le futur proche pour sentir ce que vont faire le marché et les autres intervenants : cette qualité relève autant de l'expérience accumulée des marchés par Vincent que du feeling boursier exceptionnel de Sylvain.

On peut bien être patient et maître de ses émotions, prêt à passer de longues heures devant son écran en attente de l'opportunité ou du signal précurseur, si l'on n'a pas cette approche intuitive du marché on risque au mieux de ne pas trop perdre au pire de se faire rincer rapidement, car le marché est contrarien et souvent irrationnel dans ses réactions.

Sentir la psychologie marché et anticiper les réactions des intervenants relèvent du don intuitif préalable et de l'acquisition par l'expérience ; le marché a ses propres règles de fonctionnement et une rationalité propre qui échappe au plus grand nombre et tout le monde n'est pas fait pour trader.

***- Bonne gestion du stress et concentration***

La capacité à rester en état de veille attentive neutre devant son écran sans trop gaspiller d'énergie, la patience d'attendre l'apparition des opportunités sur le marché sans bouger, sont deux autres qualités essentielles en trading CT.

Le day trader ne tire pas sur tout ce qui bouge et il doit apprendre à se maîtriser pour ne pas se faire embarquer sur le premier faux signal ou signal faible apparu à l'écran ; l'overtrading qui pousse à vouloir tout jouer et à fondre sur toutes les opportunités apparentes est souvent funeste.

Le trader doit donc rester maître de son jeu et de la situation ; en premier lieu savoir contrôler ses propres émotions pour ne pas être trop pris dans le feu de l'action, car son pire ennemi ce n'est pas le marché ni les autres intervenants, c'est lui.

Le profil investisseur de portefeuille nécessite moins de qualités psychologiques et cognitives fines que les traders de CT intraday ou overnight ; leur gestion est plus souple et moins systématique : ils ont des points d'entrée et de sortie plus larges, des pourcentages de pertes théoriques plus élevés et une gestion du temps plus longue ; beaucoup de remarques de ce chapitre concernent les traders qui vivent essentiellement de cette activité et sont à relativiser et à adapter pour le gestionnaire de portefeuille LT.

## Les autres remarques des compétiteurs...

### **Quelques observations des compétiteurs relatives à l'actualité macro et micro économiques**

---

Les compétiteurs rencontrés ont fait un certain nombre de remarques sur les liens entre actualité et trading ou l'investissement de court et moyen termes que je synthétise ici et que je livre au lecteur à travers sept rubriques successives. Certaines remarques sont assez classiques et connues mais méritent cependant d'être rappelées ; d'autres sont plus originales et personnelles.

**- *A propos du fonctionnement du marché***

- *Le marché est un chaos apparent* : les mouvements sur indices ou titres sont erratiques et apparemment sans logique. Pour décrypter le sens d'un mouvement sur un prix ou un indice il faut éliminer le bruit.

- *Le marché anticipe constamment* : jouer la publication sur un titre est souvent décevant car le marché a déjà pricé ou intégré celle-ci dans le cours et l'annonce même positive pour la société se traduit souvent par des dégagements et une baisse de prix, les spéculateurs délaissant le titre dont l'actualité va retomber pour quelque temps, afin de s'intéresser à d'autres valeurs dont l'actualité va être plus importante à court terme. Le marché fonctionne donc en permanence avec un temps d'avance sur les annonces et l'actualité à venir.

- *Le marché est contrarien* : l'irrationalité des marchés n'est plus à démontrer et elle reste déroutante pour le néophyte comme pour le professionnel. Une valeur connaît une suite de bonnes nouvelles et elle ne monte pas voire elle baisse carrément ; les indicateurs macroéconomiques virent au rouge et pourtant les indices de référence continuent de monter ; il ne faut pas attendre des marchés une évolution logique ou linéaire mais beaucoup de mouvements contradictoires à CT.

**- *Actualité géopolitique***

- *Les rumeurs d'attentat* : elles pèsent sur l'ensemble du marché mais plus particulièrement sur les valeurs des secteurs du transport aérien (Air France et EADS) ou terrestre (Eurotunnel), mais aussi touristique (Club Méditerranée, Euro Disney), aussi ne vaut-il mieux pas être en position d'achat sur ces valeurs si les menaces montent ou se renforcent car en cas d'attentat effectif elles surperformeront le marché à la baisse et devraient être affectées plus longtemps.

**- *Actualité macroéconomique***

- *La hausse du prix du pétrole* : elle affecte au niveau microéconomique les cours des compagnies aériennes et des entreprises fortement consommatrices de ce type d'énergie (Air France, Saint Gobain, Arcelor, Carbone Lorraine) ; donc ne pas être long sur ces valeurs dans un contexte hausse sensible du prix du baril ou de choc pétrolier. Cette hausse favorise toutes les pétrolières (Total, Maurel et Prom), mais également les parapétrolières (Géophysique, Technip).

Lorsque le prix de l'or noir recule, les valeurs qui avaient initialement baissées peuvent regagner très rapidement le terrain perdu et les hausses peuvent être spectaculaires. Au niveau macroéconomique la forte hausse du brut bloque ou ralentit celle des indices boursiers, en faisant craindre la hausse de l'inflation importée et celle des taux d'intérêt qui risque de suivre, mais également un ralentissement de l'activité des agents économiques et la baisse du moral des ménages etc.

- *La hausse de l'euro par rapport au dollar* : elle affecte au niveau microéconomique surtout les entreprises exportatrices en particulier vers le Nouveau monde dont on anticipe la baisse de compétitivité à moyen terme (Alcatel, Thomson, Thalès, par exemple) ; conjuguée avec celle du pétrole comme à l'automne 2004, cette hausse de l'euro bloque et chapeaute la dynamique haussière des indices européens qui se déconnectent des indices américains et au mieux stagnent voire baissent.

- *La remontée des taux d'intérêt* : cela pénalise davantage les sociétés endettées (beaucoup de penny stocks : Eurotunnel, Euro Disney, Infogrames) surtout celles qui le sont avec des taux d'intérêt variables car les opérateurs prévoient des difficultés à venir pour faire face à leurs échéances accrues ; les immobilières peuvent être également affectées si les taux remontent significativement risquant de pénaliser les primo-accédants à la propriété pour financer leurs projets immobiliers.

- *Les risques inflationnistes* : en lien avec la précédente variable, la menace que constitue l'inflation aux niveaux macro et microéconomique, peut entraîner des réactions baissières très violentes des marchés actions ; en effet ce n'est pas tant la hausse cumulative des prix qui soit une menace en soi, mais ses conséquences en chaîne : hausse des taux d'intérêt, baisse du pouvoir d'achat, de la consommation et du moral des ménages, hausse du chômage etc.

- *Situation de pré krach et situation de reprise haussière* : au début d'une correction forte des marchés les valeurs qui s'effondrent les premières sont les plus spéculatives et fragiles les endettées souvent des penny stocks small et mid caps etc. ; les blue chips et valeurs CAC baissent plus lentement ; puis si le krach menace avec une baisse de -15 à 20% sur les indices de référence, toutes les valeurs de la cote dérouillent dans un second temps ; c'est ce qui s'est passé sur le SRD à partir de mai 2000.

Symétriquement, après une forte correction ou un krach ce sont les valeurs qui ont le plus baissé et qui sont à la casse, les valeurs les plus spéculatives souvent les small et mid caps, qui vont remonter le plus rapidement par effet de rattrapage, suivies des grosses valeurs mais plus lentement car elles ont relativement moins baissées ; c'est exactement ce qui s'est passé sur le SRD à partir de mars 2003.

### **- *Actualité microéconomique***

- *Impact des annonces et publications de blue chips* : lorsqu'une blue chip ou une société leader dans son secteur d'activité monte ou baisse fortement suite à une grosse annonce positive ou négative, toutes les autres entreprises du secteur ou proche de ce secteur en sont affectées, de façon plus ou moins importante ; s'il s'agit d'une grosse valeur CAC surpondérée au niveau de l'indice, c'est toute la cote qui va souffrir intraday.

- *Les corrélations des valeurs entre-elles et les décorrélations de certaines valeurs par rapport aux indices directeurs* : certaines valeurs spéculatives sont étroitement

corrélées entre-elles et c'est la valeur sur laquelle il y a une actualité importante qui donne la tendance à celle (s) qui lui est (sont) corrélée (s). On peut citer en couple SRD célèbres : l'union pour le pire malheureusement d'Eurotunnel et d'Euro Disney ; les couples à trois des endettées-recapitalisées Alstom/Scor/Rhodia ou à deux Gemplus/Oberthur Card ; A Novo/Avenir Telecom ; Infogrames/Ubi Soft, Alcatel/Nokia, Air France/Penauille, Renault/Peugeot, Faurecia/valeo ; la forte corrélation surtout en accélération baissière sur l'ensemble du secteur des trois blue chips du CAC que sont : CGE, CAP et STM.

- *Trading et calendrier* : certains titres réagissent positivement et précocement quelques semaines avant l'événement à une actualité récurrente et annuelle relative à leur secteur d'activité ; dans le désordre on peut citer : l'approche des fêtes de Noël pour les éditeurs de jeux vidéo (Infogrames et Ubi Soft) et les entreprises du luxe et de l'alimentation (LVMH) ; les salons nationaux ou internationaux pour les constructeurs automobiles comme Renault et Peugeot SA (Salon de l'auto à Paris tous les deux ans par exemple) et les équipementiers ; les fabricants de bateaux comme Rodriguez et Benetteau au moment des salons de Paris et de Cannes ; toujours à Cannes le Festival international du film de mai ou le Midem en automne pour les distributeurs, les majors ou les chaînes commerciales (Vivendi Universal et Canal Plus, TFI et M6) ; Enfin les visites officielles des chefs d'Etat ou de gouvernement dans les pays étrangers (EADS, Suez, Alstom) permettent souvent à des sociétés exportatrices de monter sur rumeurs spéculatives de contrats du siècle.

## **Quelques remarques critiques de compétiteurs**

*- Des maximes boursières populaires*

Certains compétiteurs se sont amusés à commenter des dictons boursiers traditionnels dont la validité est douteuse mais qui font pourtant partie de la sagesse boursière populaire.

*- Sur le long terme à la Bourse on est toujours gagnant.*

Cette formule bien connue n'est peut-être pas fausse, mais elle devrait au moins être modifiée en précisant sur le très long terme ; certains compétiteurs doutent que les particuliers acheteurs de blue chips en 2000, au moment de la ruée vers la Bourse des investisseurs particuliers, c'est à dire habituellement en fin de cycle haussier et au plus haut, tels que France Telecom à 130 euros, Alcatel à 75 euros ou Vivendi Universal à 90 euros et ces prix ne sont pas des plus hauts historiques, s'ils ont conservé et n'ont pas craqué avant, ne retrouvent leurs billes avant longtemps ?

Il est toujours facile après-coup de commenter un krach que peu avait vu venir tant l'engouement sur les actions était fort et la hausse quasi irrésistible au moins jusqu'en mars 2000.

*- Tant qu'on n'a pas vendu, on n'a pas perdu.*

En fait, laisser filer ses pertes et refuser de reconnaître son erreur est déjà le signe qu'on a perdu ; l'entêtement et l'espoir placent l'investisseur de moyen terme en situation de danger et de faiblesse face au rouleau compresseur qu'est le marché ; l'héroïsme n'est pas une vertu boursière car lorsque le bateau coule chacun tente de sauver les meubles ou de sauver ce qui peut encore l'être, de sauver sa peau !

*- Les racines ne descendent pas jusqu'au centre de la Terre.*

Le pendant de la maxime qui lui est associée : les arbres ne montent pas jusqu'au ciel ; revenons à la première qui avait fait réagir un des traders lors de notre rencontre ; cette sentence boursière signifie que la baisse a toujours une fin et qu'après la pluie vient le beau temps ; ce poncif boursier est aussi dangereux que les deux précédents car il fait rentrer l'investisseur en mode espoir, l'idée qu'une baisse finit toujours par se terminer ; c'est vrai lorsqu'on atteint 0.01 euro cours de faillite.

**- Des Institutionnels**

- *De la communication des Institutionnels autour des produits de placement collectif* : les compétiteurs constatent que les SICAV actions des banques ne jouent que la hausse et pas la baisse ; en étant uniquement longs les Institutionnels ont limité leurs gains ces dernières années c'est le moins que l'on puisse dire.

Ils critiquent la communication des réseaux bancaires le plus souvent axée sur les performances passées du produit qui n'est pas un indicateur fiable de la performance à venir.

- *De la presse financière et de l'information boursière en général* : les participants à ce livre se montrent très dubitatifs sur les consensus haussiers à la Bourse de type 1999-2000 relayés par la presse boursière et financière ; cette dernière est devenue plus modeste après les trois années de krach de mars 2000 à mars 2003.

Les opinions consensuelles de marché très positives sur une valeur, signifient le plus souvent que les gros sont soit déjà bouclés sur le titre, soit qu'ils cherchent à se débarrasser de ceux-ci.

La presse boursière spécialisée a progressivement modifié son discours et est devenue plus prudente dans son activité de conseil ; cette évolution s'est traduite par moins de conseils d'un point de vue quantitatif et qualitativement l'évitement des valeurs trop spéculatives ou volatiles pour se limiter aux blue chips du CAC ou du SRD tout de même moins risquées.

Un certain nombre de compétiteurs lisent la presse financière et boursière pour approfondir leur revue de presse quotidienne ou hebdomadaire et sélectionner leurs valeurs ; ils trouvent les différents providers de news boursières qu'ils soient courtiers ou portail d'information plutôt de bonne qualité. L'information circule vite et bien

et l'écart avec les salles de marché c'est considérablement réduit pour l'investisseur particulier.

- *Des agences de notation* : les avis du genre acheter ou vendre, neutre ou surpondérer, sur telle ou telle valeur viennent le plus souvent trop tard la hausse ou la baisse ayant déjà eu lieu ; ils ne sont donc pas exploitables ; ces conseils ne font que confirmer ce que le marché a déjà intégré et pricé dans les cours depuis longtemps.

### **- *Des conseils boursiers***

- *Des lettres boursières confidentielles* : les participants rencontrés n'en utilisent pas ; ils constatent qu'elles déchargent les investisseurs de la responsabilité de la décision et que dans ce sens elles peuvent être dangereuses en particulier au niveau du money management.

- *De l'étonnement des fondamentalistes lorsque leurs valeurs dévissent* : certains compétiteurs sont amusés d'entendre les adeptes de l'analyse fondamentale des valeurs, se scandaliser de la baisse sur des titres qu'ils préconisent à l'achat : le marché marcherait-il sur la tête ?

Ces fondamentalistes font preuve d'une grande naïveté en pensant que le marché est rationnel et efficient à court terme ; au contraire il est souvent irrationnel et réagit de façon excessive ou injustifiée d'un point de vue des fondamentaux microéconomiques de certaines sociétés : par exemple certains titres ont une capitalisation boursière nettement inférieure à leur actif net ?

- *Des analyses graphiques éditées sur les sites spécialisés* : certains compétiteurs remarquent que si les analyses chartistes ou techniques présentées par les courtiers sont plutôt de bonne qualité, elles arrivent le plus souvent trop tard en fin de mouvement et sont donc inexploitables.

- *Du caractère auto exécutoire du chartisme* : d'autres participants notent avec une certaine ironie qu'on peut toujours justifier une figure chartiste ou graphique après-coup avec les termes de l'évidence ; il est un peu facile de jouer la confirmation d'un mouvement en plaquant une figure chartiste une fois celui ci terminé, car on trouve toujours une configuration graphique qui colle plus ou moins.

Même les mouvements erratiques des graphes les plus inattendus sont justifiables après-coup et cette assurance à expliquer le passé, mais l'incapacité à prévoir l'avenir, est une critique récurrente de certains compétiteurs pour qui l'analyse graphique n'a pas fait la preuve de sa fiabilité ni de son caractère scientifique, c'est le moins que l'on puisse dire !

D'autres compétiteurs mettent en évidence le caractère auto exécutoire et déterministe des figures chartistes basiques ce qui amplifie les mouvements et les tendances du marché sur les indices et les valeurs : l'ensemble des intervenants en particulier les teneurs de marché institutionnels agissent massivement au même moment et dans le même sens.

- *Des pratiques de chat ou forums de discussion sur les sites boursiers* : enfin d'autres compétiteurs notent que sur les forums de discussion on parle beaucoup pour ne rien dire ; la plupart du temps les traders cherchent des justifications après-coup à leurs prises de position ou leurs pertes ; certains forums de valeurs très spéculatives sont pollués par des tentatives de manipulation de l'information et de diffusion de rumeurs infondées...



## Partie 3 :

Approche synthétique des  
outils utilisés par les  
compétiteurs



## Chapitre

# 1

## L'analyse fondamentale des valeurs

Trois des compétiteurs rencontrés savent vraiment utiliser l'analyse fondamentale microéconomique des valeurs cotées : *Sylvain Dupont*, *Hélène de Nayve et nostos*. Leur niveau de formation universitaire, leurs connaissances en économie, leur culture personnelle leur permet d'avoir une lecture adéquate et pertinente de cette information.

L'analyse fondamentale des valeurs est l'approche la plus classique dans la perspective de gestion de portefeuille de moyen et long termes ; elle considère que le marché des valeurs mobilières est efficient à long terme et que le cours de Bourse des sociétés cotées est représentatif des fondamentaux microéconomiques d'une entreprise.

Généralement quatre niveaux d'analyse microéconomique sont retenus par les opérateurs boursiers : le niveau d'activité mesuré par l'évolution du chiffre d'affaires ; le niveau de rentabilité mesuré par l'évolution d'un agrégat adapté (Ebitda, EBE) ; le niveau d'endettement évalué par un ratio (dettes/fonds propres par exemple) ; les perspectives d'activité de l'entreprise dans son secteur d'activité.

*Remarque relative à diouf* : Sylvain Duport ne fait pas que de l'analyse graphique (chartiste/technique), du moins il en fait après avoir appliqué des méthodes de sélection basées sur des news et du fondamental. Il est donc inutile de comparer ses performances avec celles de n'importe quel analyste technique/chartiste systématique ou discrétionnaire ; ce ne sont pas dans les mêmes conditions et la façon dont il utilise les infos lui donne un avantage comparatif initial, que ne donnera jamais l'AT et l'analyse graphique seules.

Les résultats obtenus par l'utilisation des deux techniques combinées, fondamentale (avec la gestion prévisionnelle des annonces microéconomiques) et graphique (chartiste/technique), sont quasi systématiquement meilleurs que l'utilisation séparée ou exclusive de l'une des deux approches, qui reste partielle et réductrice.

Par contre cette technique combinée fondamental/chartiste demande un travail personnel et un suivi difficilement remplaçables par un logiciel ; de plus il faut une bonne dose de flair et de feeling de marché pour trouver les bons points d'entrée/sortie longs ou short.

Cette synergie efficace entre l'analyse fondamentale et l'analyse graphique permet à Sylvain de faire la différence ; il possède un nombre de variables suffisants pour faire la synthèse du marché (tendance de fond macroéco) et sur une valeur (microéco) à un moment donné.

## **L'approche growth**

---

Cette approche stratégique de gestion de portefeuille se caractérise par le choix de valeurs dont les perspectives d'activité devraient croître à moyen terme : secteurs d'activité cyclique (les processeurs/ST Microelectronics) ; saisonnalité de l'activité (tourisme/Club Med ou Air France ; jeux video/Ubi Soft) ; proximité de gros contrats potentiels (transports terrestre/Alstom) etc.

L'investisseur growth sélectionne des valeurs dont le chiffre d'affaires devrait repartir et qui devraient donc publier des données comptables favorables à une reprise boursière du cours ; cette gestion correspond parfois chez les Institutionnels à une rotation sectorielle pluriannuelle.

La stratégie est ici d'anticiper sur les autres intervenants en prenant position sur des valeurs momentanément délaissées par le marché pour jouer le retour en grâce boursière de ces valeurs lors de leurs prochaines publications.

## **L'approche value**

---

Cette stratégie d'investissement recherche des valeurs sous-cotées sur le marché, par rapport au reste de la cote ou par rapport aux entreprises concurrentes du secteur.

Les investisseurs value pensent que la décote actuelle des sociétés qu'ils mettent en portefeuille sera comblée à moyen terme, le reste du marché finira par reconnaître leur caractère trop bon marché et l'opportunité de les acheter à ce niveau de prix ?

Cette stratégie joue beaucoup sur les effets de mode boursiers qui délaissent injustement un moment donné des belles valeurs de la cote, qui un jour ou l'autre reviendront à la mode ou seront reconnues à leur

juste cours ; ils parient donc sur l'effet de rattrapage de cours de ces valeurs sur le reste du secteur ou sur le reste du marché à moyen terme.

Pour les stratégies value les plus offensives ou spéculatives, des recoveries seront recherchées : il s'agit de titres massacrés par le marché (parfois des penny stocks) en raison de grosses difficultés entraînant des rumeurs de faillite ou de recapitalisation ; leur sous-évaluation en cas de sauvetage réussi est énorme, ce qui laisse espérer un rattrapage important à moyen terme.

Des indicateurs comme le PER, le ratio endettement/fonds propres ou actifs nets sont souvent utilisés.

### **Privilégier les valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration**

***L'élément commun à ces deux stratégies growth et value utilisées par les compétiteurs fundamentalistes, c'est de choisir des valeurs dont les fondamentaux (en particulier évolution de l'activité, de la rentabilité et du niveau d'endettement) sont en voie d'amélioration.***

Les sociétés choisies doivent avoir connues une période précédente de crise profonde voire de pré-faillite (de type Alstom entre 2003 et 2005 ou Rhodia entre 2003 et 2006), avec un endettement record, une forte baisse de l'activité et de la rentabilité, ayant entraîné un rejet fort du marché et un effondrement de cours ; la publication des résultats positifs et en reprise par rapport au consensus des opérateurs, est une annonce forte faite au marché : les Institutionnels eux-mêmes redeviennent acheteurs sur la valeur à titre spéculatif sur le moyen terme.

Dans ce contexte favorable les perspectives de rattrapage donc de hausse du cours sont élevées car c'est la psychologie du marché sur la valeur qui s'est retournée à 180° ; on peut penser que le mouvement haussier va se

poursuivre à court terme, au moins jusqu'à la prochaine publication importante ?

## Utilisation des annonces et publications microéconomiques en trading de court terme

---

### - *Pour jouer un titre à la hausse*

*L'annonce de la fusion entre égaux Alcatel/Lucent*

- **investir.fr** le 03/04/2006 à 09h05

Alcatel A : Plus de 7% de hausse en ouverture

Le mariage Alcatel-Lucent est clairement plébiscité par les investisseurs. En ouverture, le titre du français est en hausse de 7,28%, à 13,70 euros. Il avait ouvert sur une progression de 6,50% à 13,60 euros.

- *Cercle Finance* le 03/04/2006 10h06

Alcatel: gagne +5% après signature de l'accord de fusion.

Le titre Alcatel s'envole à la Bourse de Paris de +5% à 13,45 E après l'annonce de la signature de l'accord de fusion avec Lucent Technologies. Cette fusion permettra selon les directions des deux groupes de générer une croissance significative des revenus et des résultats en tirant partie des opportunités de marché dans les réseaux, services et applications de nouvelle génération, tout en réalisant d'importantes synergies. La société commune deviendra ainsi le leader dans la transformation des réseaux mobiles, fixes et convergents de nouvelle génération.

« Ensemble, Alcatel et Lucent auront une couverture géographique encore plus étendue, un leadership affirmé dans les réseaux de

nouvelle génération avec l'une des plus grandes capacités de R&D dédiée aux communications et la plus nombreuse et la plus qualifiée des équipes de services de l'industrie. Ce rapprochement créera de la valeur pour les actionnaires des deux sociétés, qui tireront parti de la forte dynamique ainsi créée » a déclaré Serge Tchuruk, Président-directeur général d'Alcatel qui deviendra Président non exécutif de la société commune.

« L'industrie des télécoms est au début d'une transformation majeure des réseaux, des applications et des services, qui devrait permettre d'offrir des services convergents pour les opérateurs et les entreprises, sur une gamme étendue de terminaux personnels. Elle représente des opportunités extraordinaires pour la société commune en termes d'accélération de croissance » a souligné Patricia Russo, Président-directeur général de Lucent qui deviendra directeur général de la nouvelle société.

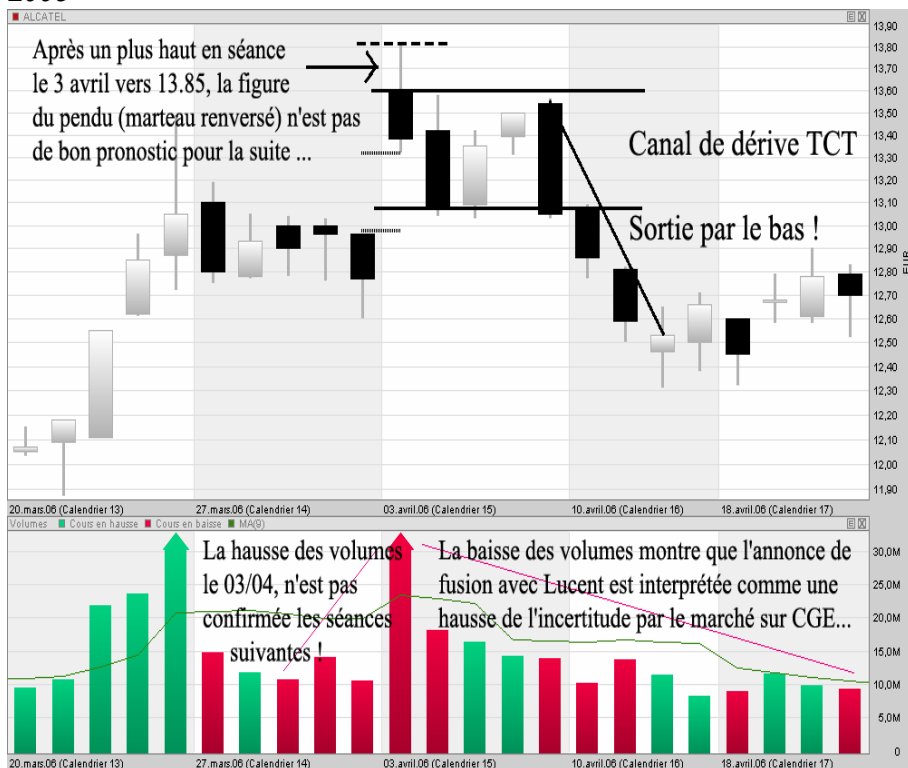
La société commune aura une capitalisation boursière d'environ 30 milliards d'euros (36 milliards de dollars), sur la base des cours de clôture du 31 mars 2006. Les revenus de l'ensemble (sur la base de l'année calendaire 2005) s'établissent à environ 21 milliards d'euros (25 milliards de dollars).

*Copyright (c) 2006 Cercle Finance.*

Dans le cas de cette annonce microéconomique a priori positive car donnant naissance à un équipementier leader mondial dans son secteur, complémentaire en termes de produits et de répartition géographique, il fallait jouer la hausse de TCT intraday du 3 avril voire trois ou quatre séances après, car dès le 10 avril le titre rebasculait nettement à la baisse, le marché interprétant cette annonce comme une montée du niveau d'incertitude sur l'avenir du nouveau groupe Alcatel/Lucent, dont l'opportunité de la fusion en termes de complémentarité et de baisse des coûts était finalement très aléatoire

et pas acquis d'avance ; sur les marchés une annonce positive dans un premier temps peut vite se transformer en baisse si la communication de la société est insuffisante ou si les professionnels et Institutionnels émettent des doutes et des réserves.

**Grappe Alcatel A en chandeliers daily avec volumes, mars/avril 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

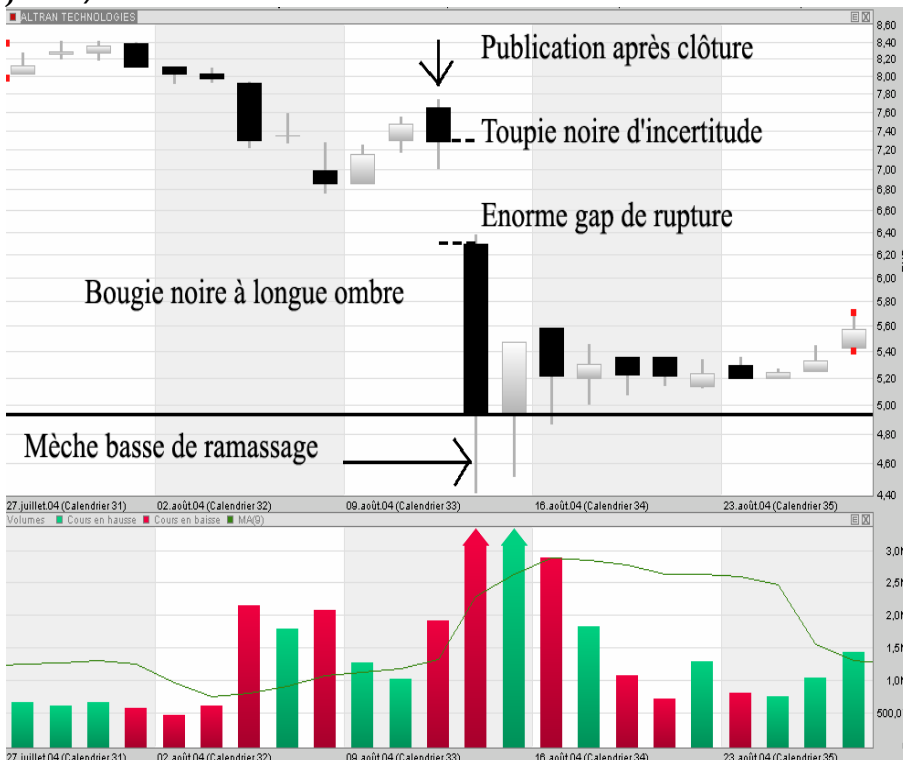
**- Pour jouer un titre à la baisse**

L'avertissement sur résultats (profit warning) d'Altran Technologies du 11 août 2004

- **investir.fr** du 12 août 2004 à 9h05

Incotable ! Verdict sans appel du marché au lendemain du nouvel avertissement sur résultats d'Altran. L'action est réservée à la baisse. Totalement déséquilibré, le carnet d'ordres laisse entrevoir un prix de 3.1 euros, soit une chute de 57% ! La direction du groupe tient une conférence téléphonique à 9h30.

**Grappe Altran Technologies en chandeliers daily avec volumes, juillet/aout 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Après l'annonce d'un nouveau profit warning par Altran après clôture du 11 août 2004, ***investir.fr*** fait le point en ouverture de séance le lendemain matin à 9h05 : le titre réservé à la baisse est momentanément suspendu de cotation.

A 9h07 reprise de cotation du titre qui ouvre sur un gap géant et béant à 6.29 euros soit exactement un euro en dessous de son cours de clôture de la veille ; au plus bas de la séance la valeur touchera même 4.41 euros soit presque encore deux euros de baisse supplémentaire, en direction du vieux support historique des 4.3 euros qu'elle ne touchera pas finalement ; le titre rebondira un peu et terminera la séance avec une clôture à 4.94 euros.

***En dehors de l'annonce ou de la rumeur d'un dépôt de bilan ou d'une faillite, le profit (sales) warning (avertissement sur résultats ou sur ventes) est la pire annonce possible sur un titre, qui va l'impacter violemment à la baisse à court voire à moyen terme.***

Le cas d'Altran est l'illustration parfaite de la violence de la réaction du marché sur ce type de publication : la remise en cause de la rentabilité de l'entreprise à moyen terme.

Cette annonce est une dégradation subite des éléments fondamentaux de la société ce qui augmente le niveau d'incertitude à moyen terme, entraînant la sanction immédiate du marché.

Ce séisme boursier sur le titre est provoqué par la conjonction malheureuse de deux phénomènes simultanés qui se cumulent et se renforcent :

- les longs sur le titre qui deviennent vendeurs massivement en raison des craintes baissières à court terme sur le cours et à plus long terme aux perspectives alarmantes sur la rentabilité future de la société et donc le niveau des dividendes versés ;

- les vendeurs à découvert qui se ruent sur le titre comme à la curée, anticipant une forte baisse continue intraday et certainement une forte pression baissière pendant quelques jours ?

En face la contrepartie acheteuse est beaucoup trop faible pour soutenir le titre mais elle existe quand même, ne pas oublier qu'une vente est égale à un achat.

Le vendeur à découvert qui shortait la valeur à l'ouverture ne la prenait pas au plus bas loin de là et qu'il y avait encore de la marge entre les 6.29 euros vendus à 9h07 et les 4.41 euros du plus bas du jour ou les 4.94 euros de la clôture.

***Ce n'est pas parce qu'une valeur a beaucoup baissé qu'elle ne baissera pas encore beaucoup (et symétriquement ce n'est pas parce qu'une valeur a beaucoup monté qu'elle ne montera pas encore beaucoup).***

Le cours d'une valeur n'est jamais trop haut ou trop bas en valeur absolue et il ne faut pas dire à ce prix-là c'est vraiment trop cher ou à ce prix-ci c'est vraiment trop bon marché ; si les fondamentaux et les perspectives en termes d'activité/rentabilité se sont vraiment améliorés ou dégradés et que le marché en veut ou n'en veut pas, la hausse ou la baisse du titre peut être spectaculaire !

La rationalité du marché à court et moyen terme (PER), est plus une remarque théorique de salle de cours d'économie, qu'une remarque pratique de salles de marché boursier.

A noter enfin l'explosion des volumes multipliés par cinq entre la moyenne des dernières séances autour des deux millions et les dix millions du 12 août, qui traduit la panique vendeuse sur le titre et confirme la force et la poursuite du mouvement à court terme.

Chapitre

2

## L'analyse graphique : chartiste et technique

Même si certains participants aux Trophées avaient quelques solides notions de chartisme/analyse graphique ou d'analyse technique, le seul compétiteur capable d'utiliser de façon opératoire et efficiente ces approches complexes de trading boursier est Sylvain Duport ; sa connaissance est un peu théorique mais surtout intuitive et empirique : il utilise ce qui a déjà fonctionné pour lui dans le passé sans trop se poser de questions académiques ; l'auteur se propose de formaliser, de synthétiser et de modéliser les processus d'intervention chartistes et graphiques de Sylvain.

## **La théorie de Dow**

---

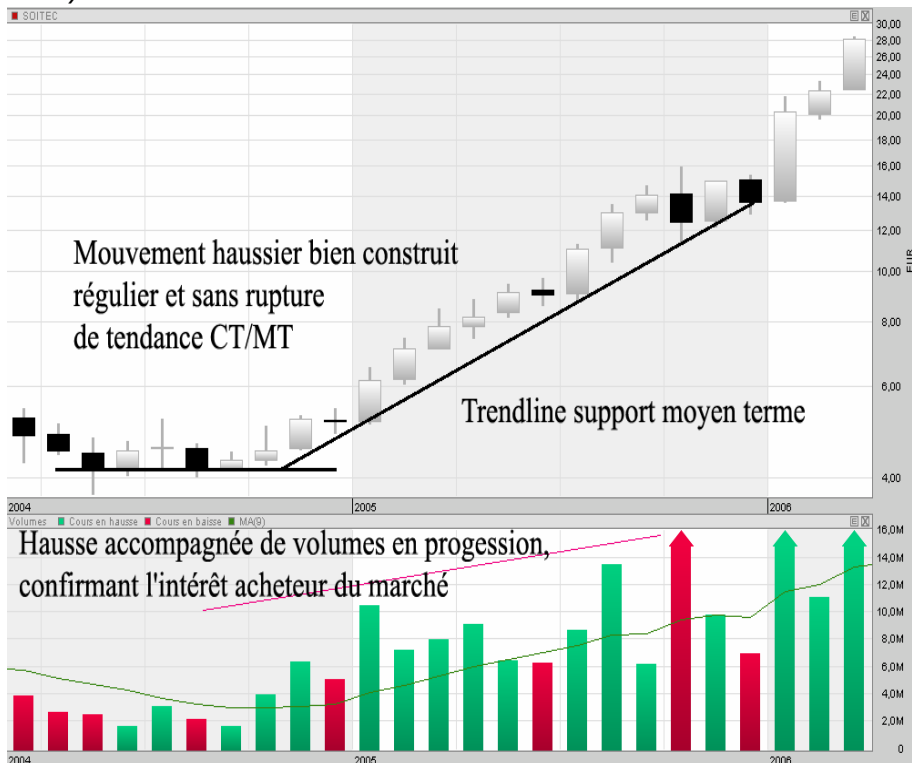
Cette théorie fondamentale du chartisme ne peut pas être ignorée, car elle fonde à elle toute seule le chartisme et l'analyse graphique. Toutes les approches et théories de trading qui suivront s'apparenteront plus ou moins à cette théorie fondamentale. Elles partiront du patrimoine commun que nous a 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.

Nous passerons sur les deux premières règles qui sont théoriques et mineures d'un point de vue de la pratique du trading ; les règles d'or les plus importantes pour le trader sont les suivantes (de la numéro trois à la numéro six) :

- 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 règle, essentielle également, concerne les volumes qui sont indispensables, surtout en phase de hausse, pour soutenir les cours : ***les volumes doivent dans un premier temps être exceptionnels par rapport à la moyenne des dernières séances, mais également progresser à mesure que le cours monte plus haut***; leur ralentissement ou leur baisse est un signal anticipé de retournement.

**Grappe Soitec en chandeliers monthly avec volumes, mars 2004/mars 2006**



Sur ce graphe Soitec sur deux ans, on voit nettement l'intérêt acheteur du marché qui progresse avec la hausse des cours et qui se traduit concrètement par l'augmentation constante sur la période, des volumes d'achat qui soutiennent le prix ; noter la stagnation à des niveaux très élevés des volumes entre fin 2005 et début 2006 qui permettent encore au cours de cette action de filer plein nord ; seule une baisse brutale des volumes acheteurs sera interprétée comme une faiblesse de la tendance de fond ici clairement haussière.

- la cinquième règle est également fondamentale : **la hausse d'une**

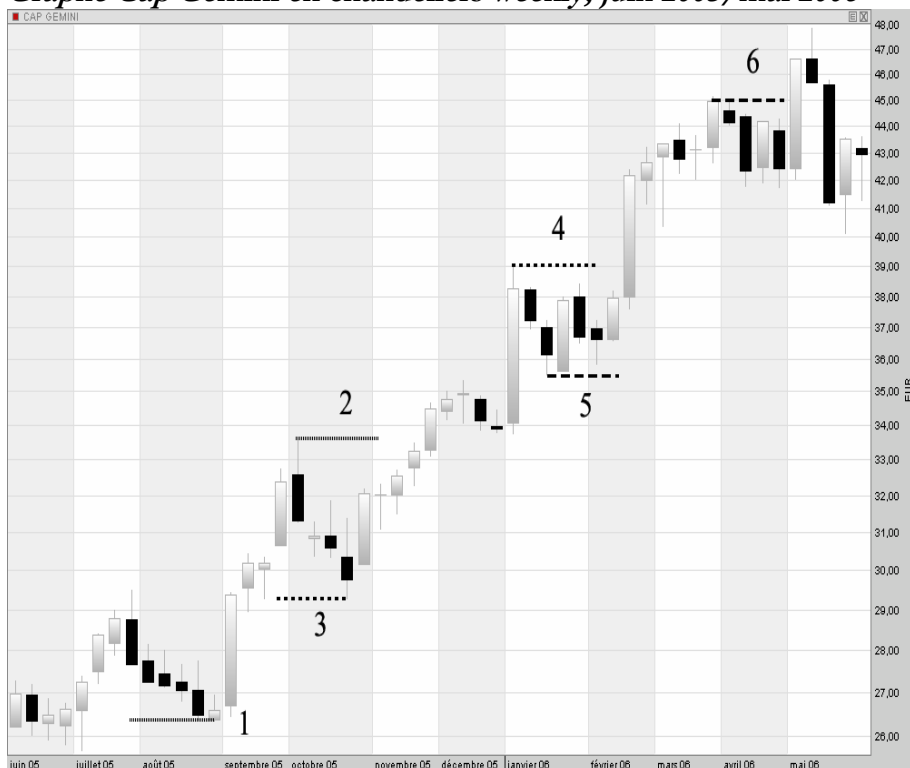
***valeur est plus forte et durable si elle est confortée par l'indice de référence auquel elle appartient*** (renforcement de la tendance sur une valeur si l'indice de référence et le marché évoluent clairement dans le même sens, et effet démultiplicateur du mouvement). Autrement dit, la tendance sur 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. C'est pourquoi, 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 ne tradera rarement à contresens de la tendance de fond du marché, et qui a compris empiriquement, par l'observation, que 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, et c'est certainement la plus importante pour le chartiste : ***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).***

Sur ce graphe Cap Gemini à la page suivante, on voit que la tendance haussière est bien construite sur la base de plus bas toujours moins bas (points 1, 3 et 5) et de plus hauts toujours plus hauts (points 2, 4 et 6) ; tant que cette construction en escalier, avec alternance d'une période impulsive de hausse suivie d'une consolidation à plat limité en amplitude, se maintiendra, la tendance restera haussière à CT ; seule une consolidation plus marquée avec rupture de supports importants, remettrait en cause le biais haussier.

***Graphe Cap Gemini en chandeliers weekly, juin 2005/mai 2006***



***Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)***

---

## **Les figures chartistes de base**

### ***- Les droites horizontales de support et résistance***

Les supports et résistances sont des droites horizontales ou obliques, 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 une inversion de tendance.

La droite de support est une droite fictive qui passe par les points bas de contact d'une valeur (aux cours de clôture, plus pertinents que les cours en séance). 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.

Charles Henri Dow distingue plusieurs tendances correspondant à plusieurs droites : on peut trouver ainsi des droites de support et/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, et cette 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 hausse 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.

Les droites de support et de résistance sont la mémoire à long, moyen et court terme du marché, selon qu'elles correspondent à une tendance primaire, secondaire ou tertiaire.

***D'un point de vue trading, en tendance haussière sur le titre et sur l'indice, on achète le support pour jouer le rebond et on renforce le passage de la résistance sur volumes. Inversement, en tendance baissière, on shorte la rupture de support même sans volumes, et on vend à découvert le rebond sur la résistance pour jouer la reprise de la baisse.***

- *Les supports horizontaux*

Eurotunnel une des valeurs les plus spéculatives du SRD qui évolue au grès des rumeurs et démentis ; elle fonctionne assez bien avec l'analyse chartiste et en particulier sur les supports horizontaux.

On constate qu'une série de gros supports majeurs sont testés à de nombreuses reprises et que les cours peuvent même y rester comme scotchés pendant plusieurs jours voire semaines, la valeur congestionnant dans un range de dérive latérale en attente d'une nouvelle pouvant justifier un mouvement toujours impulsif.

Du mois de mai à la mi-juillet 2004 le titre teste plusieurs fois le support des 0.33 qui correspond à un nouveau plus bas historique en clôture (les derniers plus bas historiques en séance dataient de mars 2003 et étaient respectivement de 0.34 et 0.32 euro).

Ce dernier seuil avant un no man's land chartiste pour le titre semble très résistant car il est tout de même testé sept fois en séance et/ou en clôture entre le 13 et le 23 juillet : plus un support est testé un grand nombre de fois plus il est validé et donc solide a priori, d'autant plus que ce support là était un plus bas historique.

L'annonce de résultats semestriels d'exploitation désastreux hors séance avant ouverture du 26 juillet précipite le titre sous les 0.33 euro dernier

gros support en clôture ; le support long terme des 0.33 venant à être cassé à son tour à la baisse déclenche un signal baissier supplémentaire. La rupture sur gros volumes entraîne le titre vers les 0.29 quasi-instantanément à l'ouverture sur ventes paniques plus spéculation baissière ; on entre alors dans les territoires vierges d'un point de vue graphique sur la valeur où plus aucune référence n'existe et ne justifie dès lors sa stabilisation à ce niveau de prix ou un autre ? Le titre finira la journée sur le chiffre rond des 0.3 qui n'est pas le plus bas de la séance mais qui a le mérite d'être un chiffre rond.

Plusieurs tentatives de rebonds pour revenir s'accrocher désespérément aux 0.33 désormais devenus résistance majeure, ce mouvement pouvant être interprété comme un simple throw back ou une reprise technique vite avortée, et le titre ne parviendra pratiquement jamais à clôturer sur ses plus hauts de séance, autre élément négatif.

Le titre ne pourra pas résister bien longtemps à une seconde vague de spéculation baissière qui le fait une nouvelle fois dévisser avec les 0.2 comme objectif en ligne de mire soit une baisse supplémentaire potentielle de 50% ; qui seront rejoint le 5 août en séance et plusieurs fois testés les jours suivants.

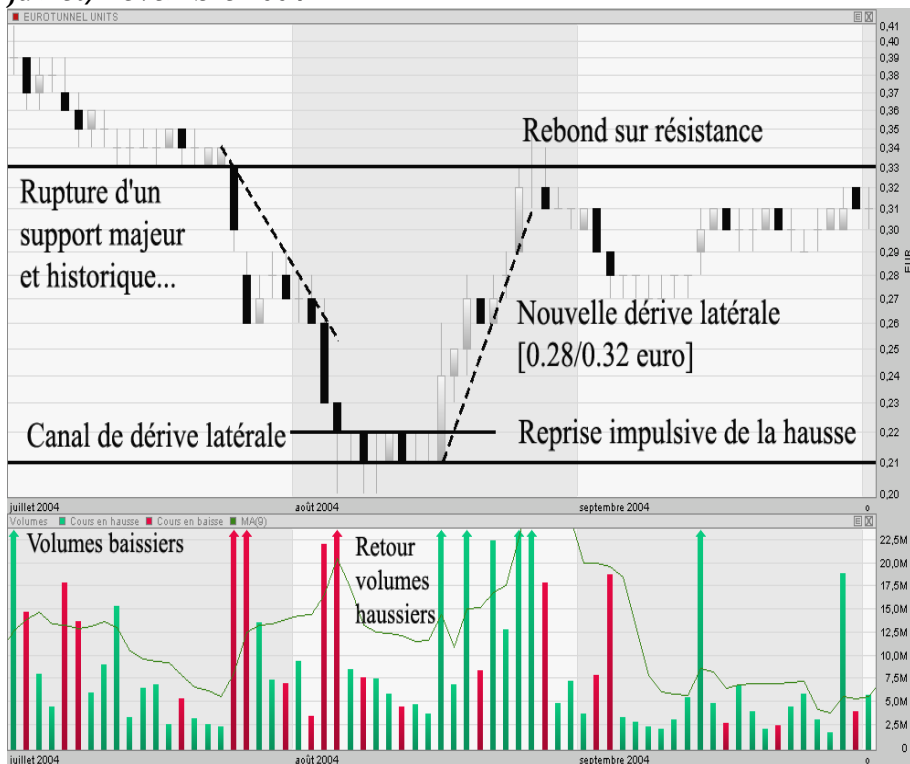
La forte hausse des volumes les 26 et 27 juillet lors du premier effondrement et les 4 et 5 août lors de la seconde phase de baisse vers les 0.2/0.21 ; ce phénomène traduit la grande panique baissière sur le titre renforcée par la spéculation baissière des vadeurs qui renforcent le mouvement.

Après une nouvelle dérive latérale sur les 0.21/0.22 euro TNU rebondira aussi violemment qu'il avait dévisé et viendra toucher son ancien support devenu désormais résistance à 0.33 euro le 26 août, sur lequel il a rebondi une fois de plus.

Ce rebond commencé le 17 août est caractéristique des points d'inflexion violents avant retournement majeur, confirmé par l'explosion des volumes ici acheteurs, qui passent en moyenne de cinq millions entre le 6

et le 16 août soit sept séances, à 47.5 millions le 17 août soit presque un décuplement, ce qui traduit l'intérêt spéculatif sur la valeur, volumes qui augmenteront jusqu'au 26 août où la résistance des 0.33/0.35 sera testée mais ne sera pas dépassée, puisque le titre réintègre les 0.31 euro le 27 août.

**Grappe Eurotunnel en chandeliers daily avec volumes, juillet/novembre 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

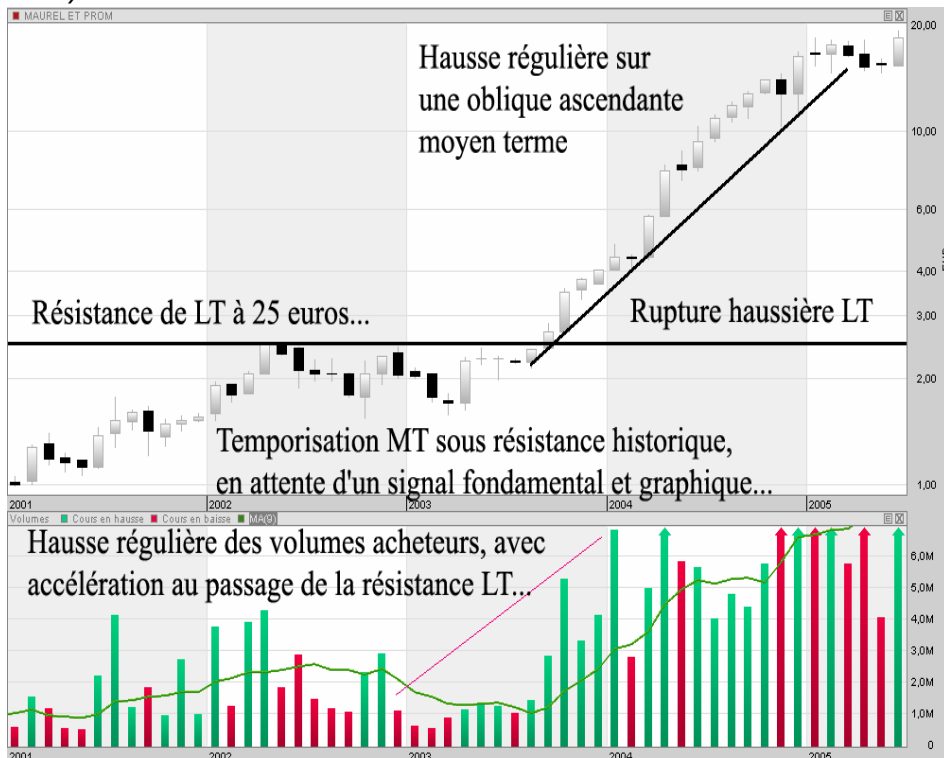
- *Les résistances horizontales*

Maurel et Prom une petite pétrolière qui a connu une ascension fulgurante et continue depuis un août 2003 ; les 25 euros sont la

résistance LT jusqu'en septembre 2003, lorsque celle-ci est cassée sur des volumes exceptionnels ; l'accélération haussière sur la valeur est forte presque sans consolidation sous le premier palier ascensionnel des 20 euros au premier trimestre 2005 ; le graphe ci dessous nous confirme :

- que la rupture des plus hauts historiques en données hebdomadaires ou mensuelles devient une confirmation de hausse LT ;
- *ce n'est pas parce qu'une valeur a beaucoup monté, qu'elle ne va pas monter encore beaucoup ;*
- de façon plus marginale et anecdotique les chiffres ronds ou symboliques, jouent un rôle psychologique important en trading.

**Grappe Maurel et Prom en chandeliers monthly avec volumes, 2003/2005**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Remarque : l'action ayant été divisée par dix entre temps, il est normal que les prix soient différents sur le graphique (division par dix mécaniquement).

### ***- Les droites obliques de support et résistance***

Pourquoi faire un sous-chapitre sur les supports et résistances obliques alors que nous avons déjà parlé des supports et résistances horizontales ?

Dans sa pratique, le trader aura plus souvent affaire à ce type de droites dans la mesure où, sauf dérive latérale au sein d'un canal plat, les mouvements de cours s'inscrivent le plus souvent de façon oblique, à la hausse ou à la baisse. 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. On pourra rajouter que 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.

***D'un point de vue trading, en tendance haussière sur le titre et sur l'indice, on achète le support oblique pour jouer le rebond et on renforce le passage de la résistance oblique sur volumes. Inversement, en tendance baissière, on shorte la rupture de***

***support oblique même sans volumes, et on vend à découvert le rebond sur la résistance oblique pour jouer la reprise de la baisse.***

*- Les obliques haussières de soutien*

La droite oblique ascendante qui soutient Cap Gemini entre juin et mi-décembre 2003 est testée sept fois entre ces deux dates ; ce support graphique renforce la hausse par des rebonds réguliers qui orientent le cours au nord ; tant que cette grande oblique n'est pas cassée sur volumes et avec une confirmation en clôture intraday ou hebdomadaire, le trend est validé et se poursuit tranquillement.

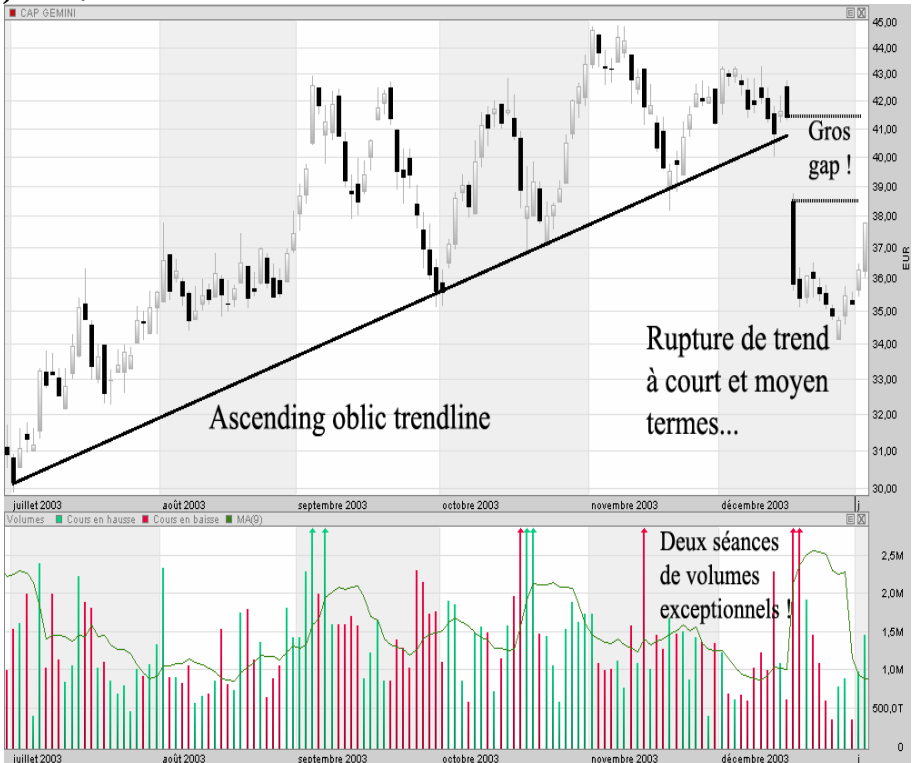
On remarquera trois ruptures de cette oblique en séance qui restent sans conséquences car invalidées par la clôture qui repasse clairement au-dessus de ce support ; le 16 décembre 2003 sur une grosse annonce négative le titre dévisse complètement et ouvre un gap géant et béant de 2.55 euros minimum en séance de 41.30 euros au plus bas en séance le 15 décembre à 38.75 euros au plus haut de la séance du 16 décembre 2003.

Cette rupture d'oblique avec rebond technique qui suit, qui ressemble plus à un throw back qu'à une reprise de la tendance haussière, confirme un retournement de tendance moyen terme :

- la droite oblique haussière faisant fonction de support est cassée nettement et sur volumes exceptionnels ;

- le gap témoigne de la violence du mouvement et renforce l'hypothèse d'inversion de polarité de la tendance moyen terme sur cette valeur.

**Grappe Cap Gemini en chandeliers daily avec volumes, juillet/décembre 2003**

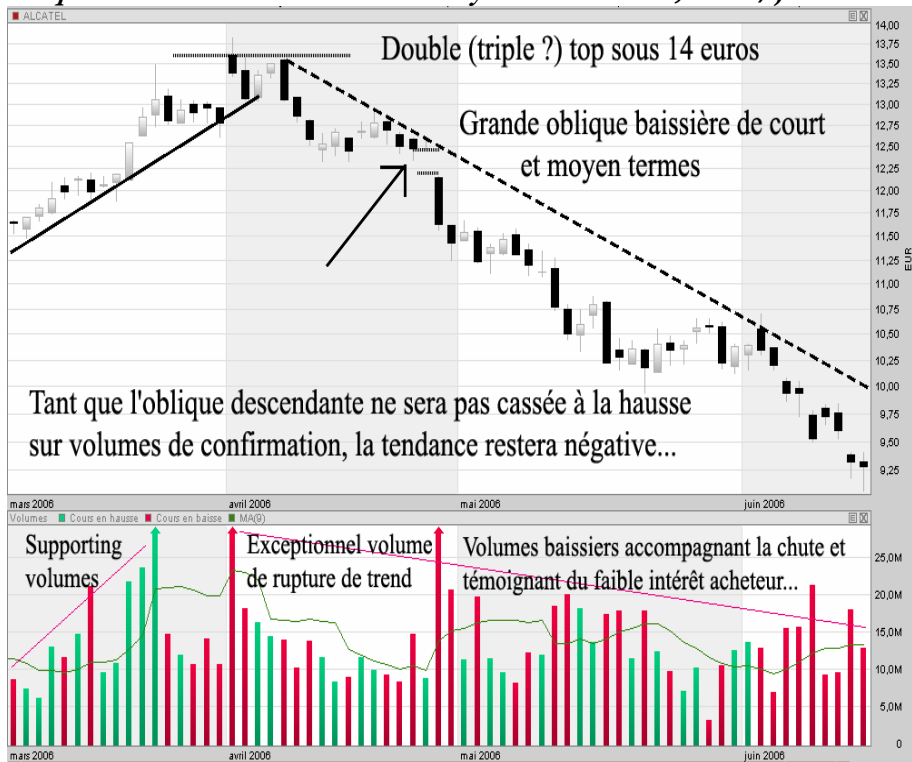


**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

- *obliques baissières*

Les grandes obliques baissières sont efficaces sur des mouvements de grande amplitude sur le court et moyen termes ; elles chapeautent le cours et l'empêchent de sortir de son trend structurellement baissier ; par contre elles deviennent un bon indicateur de retournement de tendance sur la valeur, si ces mêmes obliques solidement plantées sur un cours viennent à être cassées à la hausse dans de gros volumes en clôture hebdomadaire ; c'est le signe d'échappement de la tendance négative et de retournement haussier de tendance.

**Graphes Alcatel en chandeliers daily avec volumes, mars/juin 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Sur le graphique CGE ci-dessus, on voit nettement la construction de l'oblique baissière assez pentue qui couvre le cours et l'empêche pratiquement de sortir de son carcan baissier ; d'un point de vue trading on peut jouer la poursuite de la baisse en shortant la valeur sur rebond baissier contre l'oblique et tant que le cours reste sous celle-ci en clôture day ; par contre lorsque le prix cassera nettement l'oblique à la hausse sur volumes en clôture day ou week, on pourra se positionner long et jouer le rebond vers la prochaine grosse résistance...

***- Les canaux de tendance haussier et baissier et leurs droites de support/résistances obliques***

Le canal de tendance est constitué de deux droites parallèles, le plus souvent obliques, sauf à considérer un canal de dérive latérale à plat dont nous verrons l'importance.

On retrouve les mêmes caractéristiques que pour les droites de support et de résistance horizontaux et obliques : trois points de contacts pour accrocher les droites valent mieux que deux (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 (en clôture et sur volumes pour la rupture de la résistance), la tendance reste intacte et valide.

Dernière caractéristique importante de validation : les deux droites doivent être parallèles, strictement, sinon on a affaire à un biseau ou un triangle, voire à aucune figure chartiste connue.

La tendance naturelle des cours est de rebondir 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 les cours "rebondissent" 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'utilisation des chandeliers dans les ranges est un bon exemple d'intégration et de complémentarité des deux approches.

Les sorties de canal sont comme les cassures d'obliques des signaux chartistes très forts surtout si elles sont accompagnées de volumes.

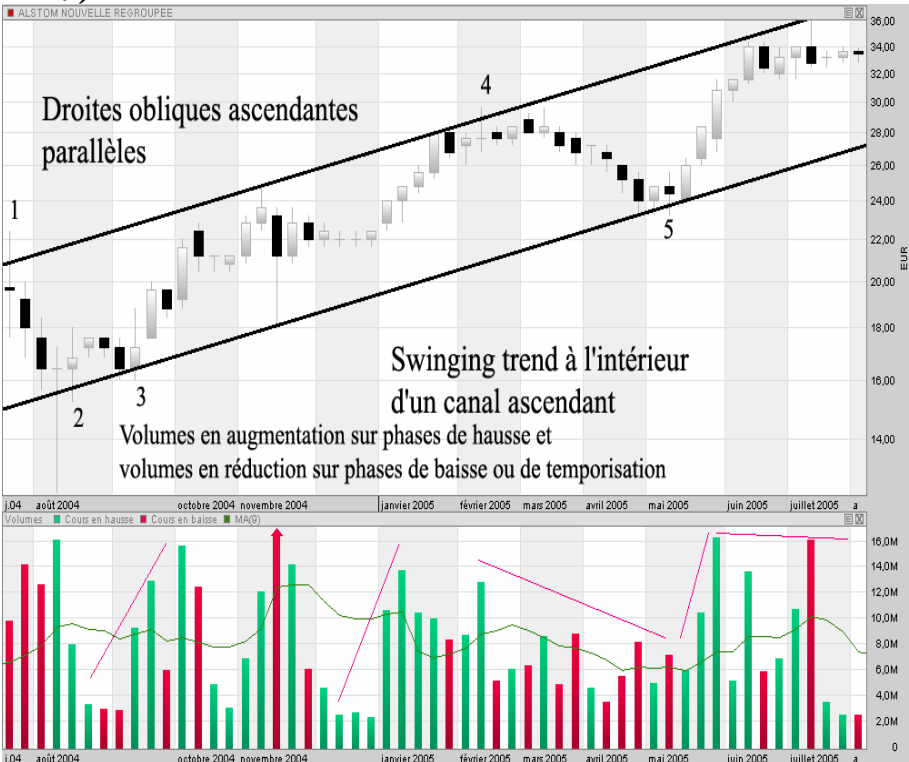
*Pour jouer la tendance à l'intérieur du range* : dans un marché haussier et au sein d'un canal de pente ascendante il faut suivre la tendance intra canal en achetant le support et en soldant la position sous la résistance du canal (mais sans inverser la position en short, car ce serait jouer à contre-tendance du marché et du titre). Dans un marché de fond baissier et au sein d'un canal descendant, 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 acheter ou renforcer la cassure de la résistance supérieure du canal, surtout si elle est accompagnée de volumes. Par contre, ne pas shorter la cassure du support du canal pour ne pas être en contre tendance du marché. Dans un marché de fond baissier, shorter la rupture du support du canal mais ne pas être long sur le titre en cas de rupture de la résistance pour ne pas, non plus, se retrouver dans le mauvais sens par rapport à la tendance de fond du marché.

- *Canal de tendance haussier*

Sur ce graphe ALO (ex ALS avant regroupement en 2005) le canal bien construit apparaît nettement avec ses bornes hautes et basses parallèles et les rebonds en swing du cours sur celles ci ; les fausses sorties haussières ou baissières hebdomadaires numérotées de 1 à 6, montrent que sur une suite de prix il faut lisser les mouvements intraday ou intraweek pour savoir si la tendance de fond reste encore valide ; des valeurs aussi spéculatives et volatiles qu'Alstom ces dernières années ont souvent des mouvements erratiques qu'il faut relativiser à TCT, sinon le risque de se faire embarquer par de faux signaux est fort.

**Grappe Alstom en chandeliers weekly avec volumes, août 2004/juillet 2005**

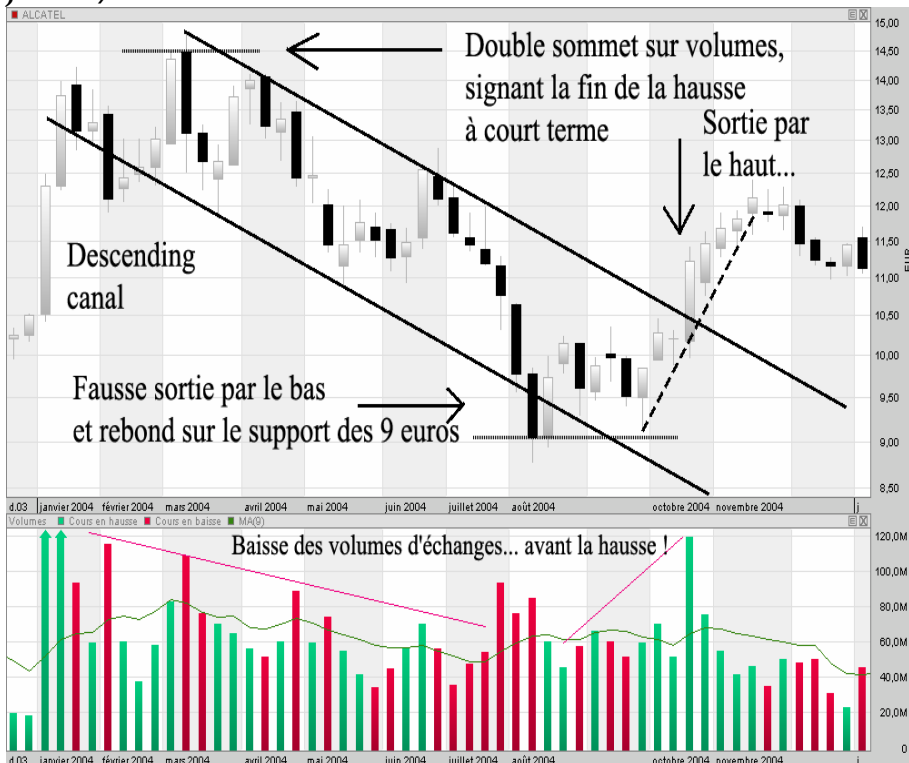


**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

- Canal de tendance baissier

Alcatel en 2004 en données hebdomadaires s'inscrit dans un canal baissier aux limites assez claires et est successivement passé d'une borne à l'autre en mouvement de swing CT ; une accélération baissière est visible en fin de période ainsi qu'une fausse sortie par le bas du canal les semaines du 9 et 16 août sous les 9.50 euros support de l'oblique de bas de canal à cette date ; il s'agissait d'un faux signal d'accélération baissière, car un rebond violent en double creux hebdo a relancé la hausse au moins à CT.

**Grappe Alcatel en chandeliers weekly avec volumes, janvier/novembre 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

**- Les gaps et leurs différentes significations**

Les gaps (ou fenêtre dans la terminologie des chandeliers japonais) sont des absences ou trous de cotation qui se produisent le plus souvent en ouverture et parfois en séance, sur de grosses annonces, impactant indices ou valeurs. Pour être validé d'un point de vue chartiste, le gap doit être visible entre deux séances de Bourse, soit, une validation « end of day » (un gap comblé en séance n'a pas du tout la même implication chartiste. Il peut s'agir d'un mouvement accidentel suite à une application

entre institutionnels, ou une opération sur volumes, sans justification fondamentale).

Les gaps daily ont une importance très grande comme indicateurs de tendance du cours (gap haussier ou baissier donnant la direction à suivre), et comme révélateurs de la force du mouvement, à l'instar des volumes, qui en général, explosent au moment de la formation du gap.

Le gap témoigne d'un échange soudain et massif sur l'indice ou la valeur ; il peut 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 »).

Le gap commun a vocation à être comblé par principe, plus ou moins rapidement ; mais dans la réalité, 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.

***A priori, le gap fragilise une tendance car il apparaît comme un hiatus de cotation et il risque de limiter l'amplitude et la durée d'un mouvement sur une valeur ou un indice ; la tendance naturelle du gap sur le long terme est quand même d'être comblé.***

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 sept 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 au gré des humeurs et rumeurs du marché), c'est plutôt un signe de force, que l'on peut jouer ;

- sur une valeur plus calme, de type blue chip du CAC 40, et sauf annonce exceptionnelle (OPA, profit ou sales-warnings), le gap commun n'est pas un bon indicateur de tendance et il fragilise le mouvement. Il faut donc 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. Dès lors, le trader peut l'interpréter comme un signe très fort de confirmation ou de retournement du consensus et de force tendancielle sur la valeur, donc prendre position overnight ;

- sur certaines valeurs les gaps ne sont et ne seront probablement jamais comblés (après effondrement violent par exemple). Les grands indices sur le moyen terme, et sauf circonstances exceptionnelles type « nine-eleven », les comblent le plus souvent à court-moyen terme 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, au moins à court (voire moyen) terme. Aussi, une tentative de reprise technique et de comblement de gap en séance est le plus souvent vouée à l'échec tellement l'avenir s'assombrit pour le moyen terme.

Nous allons maintenant présenter successivement les trois grands types de gaps 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 tendance et s'effectue souvent sur une augmentation significative de volumes. Ce type de gap est rarement comblé à court terme et il signifie alors une rupture de la tendance de fond sur la valeur ou sur l'indice.

Ce gap doit cependant être confirmé dans les séances qui suivent car une contre-réaction du marché est toujours possible, qui invaliderait la rupture initialement constatée : 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 re-valide 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, pouvant ainsi surprendre par sa violence, et prendre les traders à contre-pied.***

*Le gap de continuation* intervient au cours d'un mouvement déjà bien initié et valide donc la poursuite de celui-ci ; il joue le rôle de balise ou de repère, à mi-chemin du parcours de hausse ou de baisse. On peut, à partir de ce gap, calculer un objectif théorique de baisse ou de hausse par

une sorte de « règle de la balançoire » (coefficient deux entre le début du mouvement et le gap de continuation). Ce repère permet de rentrer assez confortablement sur la valeur et de jouer la poursuite du mouvement désormais bien installé. Ce type de gap, qui inscrit une tendance moyen terme au moins, n'a pas vocation à être comblé, au moins pas à court terme.

La force prédictive et malheureusement fatale des gros gaps baissiers sur des valeurs fragilisées, endettées et spéculatives suite à des annonces très négatives de type « profit-warning », pénalise le titre sur le moyen 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, comme son nom l'indique, en phase terminale de la panique baissière ou de l'euphorie haussière (on parle parfois de « panique haussière » pour désigner les achats compulsifs d'investisseurs qui ont peur de rater la hausse, type haut de cycle ou de bulle en 2000, par une sorte de « blow up » final avant la baisse).

Dans le cas d'accélération et d'épuisement baissiers on peut rencontrer la figure du « V corner » sur un point bas. Cette figure met en évidence le rebond violent sur un niveau significatif de prix (gros support historique ou chiffre rond, comme un, deux, trois euros etc.), accompagné de volumes importants : arrivé à un point bas le consensus se retourne brutalement, parfois en quelques secondes ou quelques minutes ; alors les achats massifs « à bon compte », renforcés par les rachats de vades, propulsent le cours vers le nord.

Les gaps d'épuisements peuvent également se succéder rapidement, et on peut alors avoir la formation « d'îlots de retournement » déjà décrits dans le paragraphe précédent relatif au *gap de rupture*, mais ici en prenant une signification quelque peu différente.

*- Gaps de force haussiers sur hausse impulsive de Penauille Polyservices*

Le cas de Penauille en 2003 au moment de la reprise haussière des marchés est très spectaculaire en terme de hausse impulsive sur volumes exceptionnels après une descente aux enfers en 2002 et début 2003 jusqu'à 2.59 euros ; on note la formation de nombreux gaps dont une partie ne sera pas comblée à court terme mais seulement un an et demi après et un autre avec comblement quasi immédiat.

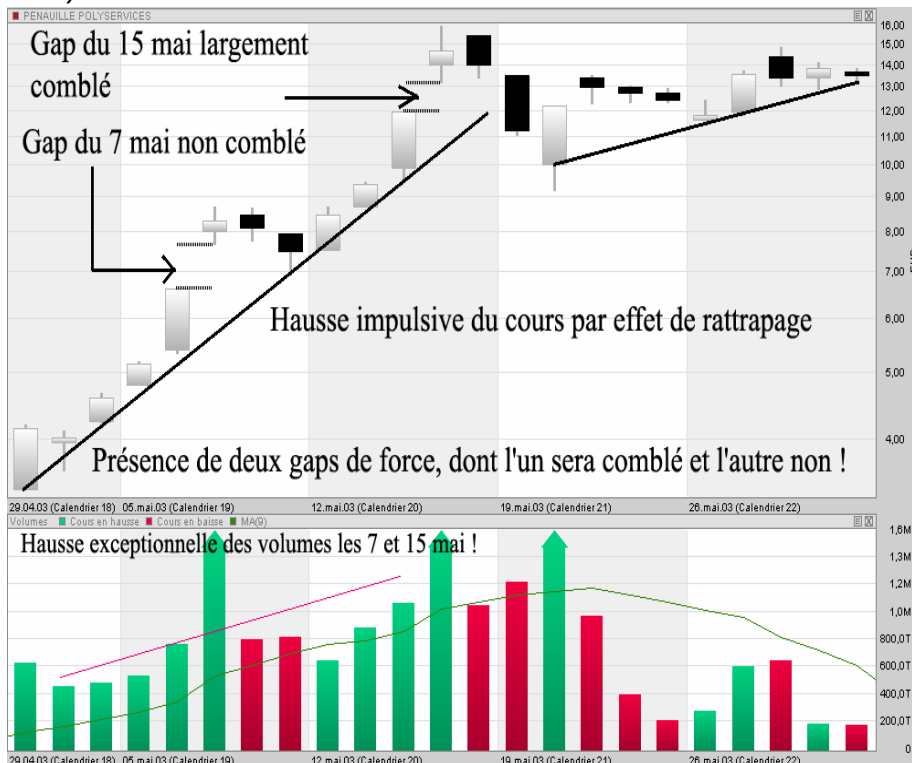
La hausse impulsive qui débute le 29 avril 2003 suite à une annonce meilleure que prévue sur activité et résultats trimestriels, est très forte et est suivie largement. Elle provoque des mini gaps haussiers sur plusieurs séances. Pour notre part nous nous intéresserons aux deux gros gaps haussiers d'ouverture du 7 mai et du 15 mai :

- le gap du 7 mai est très fort presque un euro au minimum en séance de 6.6 euros le 5 mai à 7.65 euros le 7 mai ce qui est très très important ; il s'inscrit de plus dans une suite de cinq hausses journalières sur le titre et il semble fragiliser le mouvement ? Les tentatives infructueuses de comblement du gap les jours suivants les 8 et 9 mai correspondent plus à une reprise de souffle sur la valeur et quelques prises de bénéfiques qu'à une analyse chartiste raisonnée tellement la folie spéculative s'empare du titre, dans ce qu'il faut bien appeler une panique haussière totale, les spéculateurs ayant peur de rater une hausse aussi exceptionnelle.

Certains gaps de force comme ici ne sont pas fait pour être comblés sur le court terme ; ils montrent juste la pression acheteuse sur la valeur ; ce gap sera en partie mais non complètement comblé et qu'il faudra attendre l'été 2004 pour le voir se refermer totalement.

- l'énorme gap béant du 15 mai 2003 est traité de façon très différente par les spéculateurs ; son amplitude exceptionnelle tout d'abord : 1.15 euro de gap minimum en séance avec un plus haut à 11.95 le 14 mai et un plus bas de 13.1 le 15 mai ; ce gap sera effectivement totalement comblé les deux séances suivantes des 16 et 19 mai.

**Grappe Penauille Polyservices en chandeliers daily avec volumes, avril/mai 2003**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Ce gap géant du 15 mai a eu deux actions ici celle de fragiliser voire de casser la dynamique haussière sur le titre (trop c'est trop il faut se calmer maintenant) et de favoriser une temporisation/consolidation bien légitime par des prises de bénéfices importantes sur le titre.

Certaines valeurs comblent leurs gaps sur le moyen-long terme et PPS fait partie de celles là, puisque le gros gap haussier du 7 mai 2003 en partie mais non totalement comblé le 9 mai (tellement la pression acheteuse était forte) a été totalement comblé 15 mois après (l'analyse graphique a de la mémoire) les 4 et 5 août 2004, où le bas du canal du

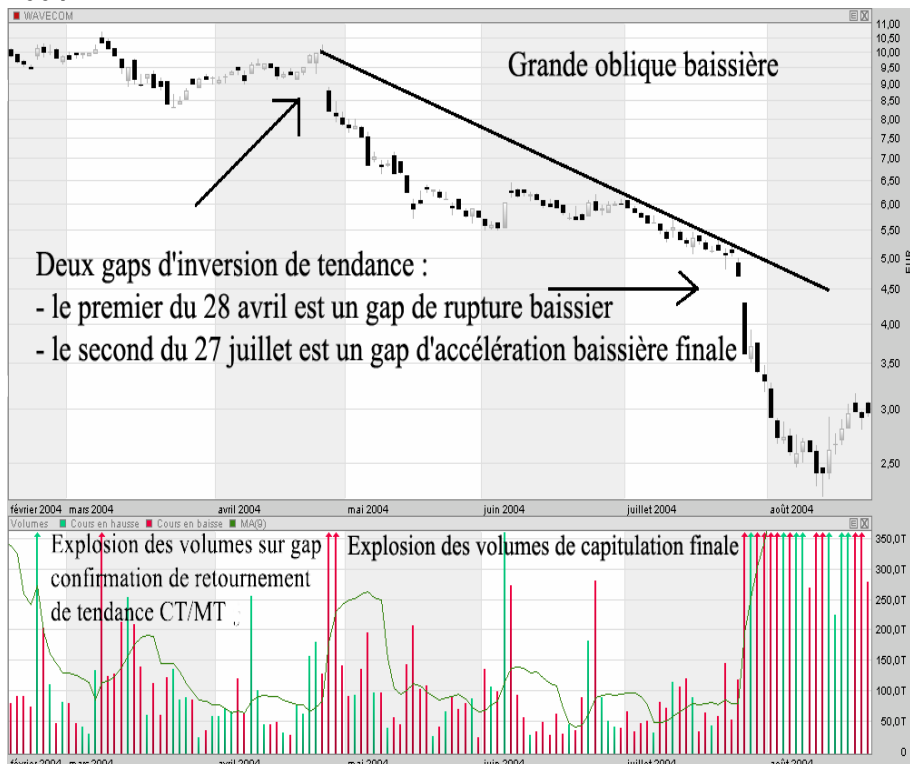
gap (ancien plus haut du 6 mai à 6.6 euros) est même devenu une résistance pour le titre en dessous duquel celui ci accumule depuis le 17 août à ce jour (le 19 août) en attente d'une orientation directionnelle plus claire ! Il faut donc se souvenir que l'analyse graphique fonctionne plutôt bien sur ce titre et que sur moyen terme ses gaps (au moins les plus importants) ont tendance à être comblés !

- *Gaps de force baissiers sur Wavecom*

A partir de la fin du mois d'avril 2004 le titre Wavecom qui appartient au SRD et au Nouveau marché suit une configuration nettement baissière entrecoupée ça et là de quelques reprises techniques et autres rebonds limités dans le temps et dans leur amplitude ; on note l'existence de trois gaps baissiers dont deux majeurs pour les dates suivantes : le 28 avril, (le 17 mai) et le 27 juillet 2004.

Le premier gap est un gap de rupture de tendance alors que la valeur oscillait à l'intérieur d'un range horizontal en gros entre 9 et 10 euros depuis fin janvier 2004 ; suite à une annonce négative relativement au niveau de l'activité et au résultat, le titre dévisse brutalement de plus de un euro entre le 27 et 28 avril (un plus bas en séance à 9.96 le 27 avril et un plus haut en séance de 8.89 euros le 28 avril le lendemain) ; la baisse ne cessera dès lors de s'amplifier même plus entrecoupée de périodes de reprise purement techniques et le titre s'enferme dès lors dans une phase de dépression MT. Le troisième gap du 27 juillet 2004 est un gap d'accélération de baisse vers les 3.50 euros ou encore gap de capitulation des longs, qui ne laisse pas de doute sur le retour de la valeurs vers les plus bas historiques des 2.25 euros.

**Graphe Wavecom en chandeliers daily avec volumes, avril/août 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

- *Comblement de gaps : Alcatel 2005*

Certaines valeurs comblent leurs gaps et Alcatel fait partie de celles là ; CGE a plutôt tendance à comblé ses gaps rapidement sauf exception ; rappelons enfin qu'un gap n'a de sens qu'en day et les gaps intraday ou micro gaps n'ont pas vocation à être comblés systématiquement.

**Grappe Alcatel en chandeliers daily, septembre 2005/mars 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

CGE totalise en un peu plus de six mois une dizaine de gaps journaliers (unité de temps pertinente pour le gap) d'une séance à l'autre ; en dehors du gap du 01/09/05 (dont le point bas est à 9.42 euros le 31/08/05) non encore comblé sur le graphe (il sera comblé le 13/06/06 lors de la grosse correction de mai/juin 2006, par un contre gap baissier soit plus de dix mois après !), tous les autres l'ont été à plus ou moins court terme ; c'est dire si la valeur a une forte tendance au comblement de gap, sauf les gaps de rupture ou de force, haussier comme le 31/08/05 ou baissier comme le 27/04/06 (non visible sur ce graphe), qui eux n'ont pas vocation à être comblés à court terme...

*- les double bottoms et les double tops*

Les configurations en doubles impacts (voire triples impacts) sont parmi les plus basiques et les plus connues des chartistes. Elles ont une bonne valeur prédictive car elles vont être beaucoup jouées. 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 et/ou une résistance horizontaux historiques importants (parfois en cas de nouveau plus haut ou de nouveau plus bas, d'un chiffre rond). A ce niveau de prix qui correspond au premier impact, les plus initiés vendent au contact de la résistance en estimant la hausse déjà faite, ou achètent le support considérant la baisse épuisée. Le second sommet, ou point bas, confirme l'incapacité du marché à passer ce seuil à la hausse ou à la baisse, et 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 (caractéristique non requise pour le double top).

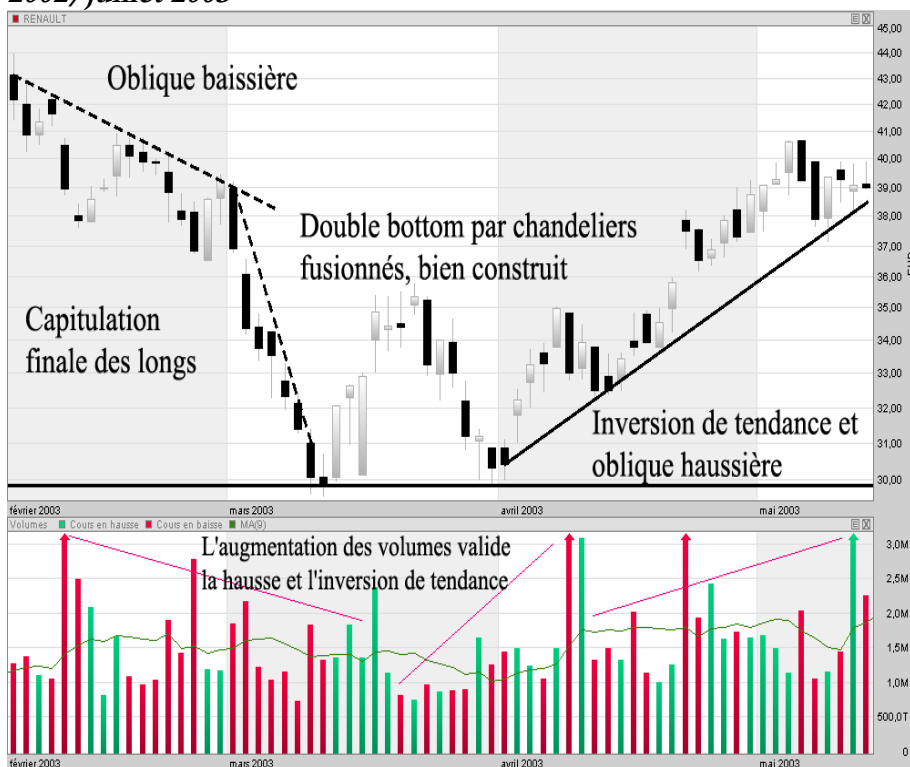
*Le double bottom* (structure en W) valide le retournement haussier qui, lui, doit s'accompagner de volumes importants au moment de l'accélération. Invalidation de la figure sur rupture du support au moment du second ou du troisième impact, avec ou sans throw back sur l'ex-support devenu désormais résistance.

*Le double top* (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 (le marché n'en veut plus et les spéculateurs quittent le navire). Il peut être suivi d'une troisième et dernière tentative (triples sommets), qui renforce encore l'opinion de retournement fort sur la valeur ou sur l'indice. 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.

- *Double bottom*

Renault présente un magnifique double bottom majeur de retournement de tendance LT en mars 2003 (figure en W), au moment de la reprise générale, sur un plus bas historique et symbolique des 30 euros ; RNO teste par deux fois ce nouveau support historique, une première fois autour du 10 mars et une seconde validation au 31 mars, pour rebondir de façon violente ensuite vers les 40 euros et enfin entamer une consolidation sur les 37 euros, pour repartir fortement à la hausse.

**Grappe Renault en chandeliers daily avec volumes, novembre 2002/juillet 2003**

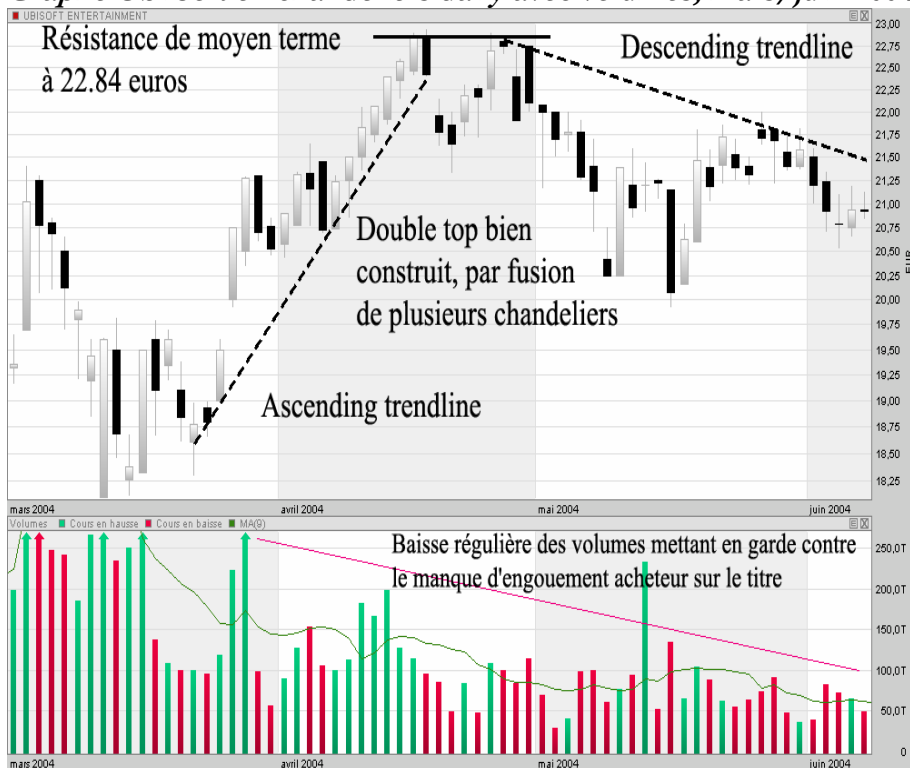


**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

- *Double top*

Ubi Soft en mars/avril 2004 développe un double top ou figure en M, qui valide une configuration retournement CT, avec rejet violent du cours vers le bas par inversion de polarité ; cette figure d'invalidation haussière, après un double voire un triple test d'un plus haut annuel déjà testé, montre l'incapacité du titre à se hisser au-dessus de ce seuil ; la psychologie de cette figure est simple : l'échec d'UBI de s'affranchir d'une grosse résistance historique se traduit que par un retournement/inversion de situation à CT.

**Graphe Ubi Soft en chandeliers daily avec volumes, mars/juin 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

## **Les figures chartistes préférées de Sylvain Duport**

---

### ***- Les figures de congestion : ranges de consolidation à plat (ou de dérive latérale)***

Cette figure est facilement reconnaissable, elle concerne surtout des valeurs spéculatives comme les penny stocks le plus souvent, qui consolident à plat dans un range de dérive latérale en attente d'une news importante (annonce, publication). Il s'agit d'une valeur dormante qui va soudain exploser sur une grosse news ; il peut s'agir de valeurs comme Soitec, Eurotunnel, Infogrames, Alstom ou même Vivendi.

Cette configuration se caractérise par la baisse des volumes traités et la baisse de la volatilité sur la valeur pendant la phase de dérive horizontale. 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 (support et résistance le plus souvent horizontaux). 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.

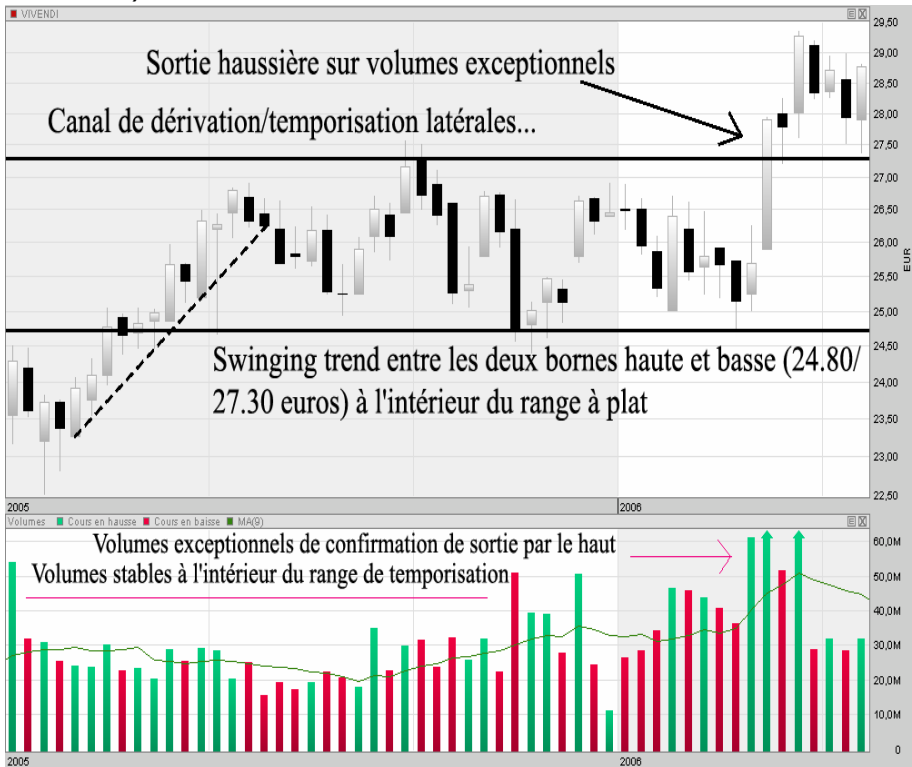
Ce range plat est une zone de congestion, zone d'attente au sein de laquelle la valeur a besoin de se calmer et de temporiser, éventuellement en retraçant un peu du mouvement initial. Cette dérive latérale peut durer plusieurs semaines. Après cette plus ou moins longue période d'attente intra-range, le titre se remet à bouger sur une grosse news ou tout simplement par reprise du trend initial. Il faut parfois être patient et attendre la sortie qui validera la figure et provoquera un retour de volatilité sur la valeur, car d'autres intervenants vont jouer le coup.

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 il vaut mieux de toute façon jouer la sortie par le haut afin de ne pas se retrouver à contre-tendance sur le marché, alors que dans un marché bearish ce sera l'inverse.

En général, il y a plusieurs tests du range sur support et résistance avant de casser par le haut. Deux tests sur la résistance suffisent, mais c'est sur le troisième test que la sortie a souvent lieu.

**Grappe Vivendi Universal en chandeliers weekly avec volumes, avril 2005/avril 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

***C'est la sortie de range impulsive par break up sur gros volumes qui provoque l'accélération le plus souvent dans le même sens que l'entrée de figure, puisqu'il s'agit d'un mouvement d'attente congestive avant reprise du trend initial.***

Ce graphe VIV est une très bonne illustration de dérive latérale en attente de sortie directionnelle (ici compte tenu du fond du marché haussier, il s'agissait de jouer la sortie par le haut) ; ce qui est remarquable c'est que cette dérive dure depuis presque un an, ce qui particulièrement long, mais qui présage également de la force sous jacente du mouvement à venir, eu égard à l'accumulation sur le support ou sous la résistance, en particulier par les Institutionnels ; ce qui mettra ici le feu aux poudres, sera une publication très positive relatif aux résultats annuels 2005 bien meilleurs en termes de rentabilité que ceux qttendus par le consensus des analystes, ce qui améliore nettement les fondamentaux de l'entreprise à moyen terme et donne une marge supplémentaire de sécurité sauf accident.

### ***- Les figures d'hésitation : les triangles***

On présente souvent les configurations chartistes triangulaires comme des figures de continuation, par temporisation du mouvement de fond avant reprise de celui-ci. Si dans 60% des cas, la sortie du triangle se fait dans le sens d'entrée, le triangle marque souvent l'indécision et l'incertitude (l'évolution du cours se fait avec de moins en moins d'amplitude et de volumes). Le triangle peut alors devenir consolidation qui se termine par un retournement de situation. 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.

Du point de vue de la construction, la formation d'un triangle plus ou moins symétrique, avec si possible au moins deux ou trois impacts sur les obliques de support-résistance, est souhaitable pour valider la figure (trois impacts sur le support et deux sur la résistances peuvent

suffire). On doit donc avoir deux ou trois allers/retours entre le support et la résistance de la figure.

On ne doit pas confondre un triangle avec un biseau (triangle allongé dont la pointe n'est pas fermée comme le triangle) qui est une figure d'épuisement avant le retournement probable de la tendance, alors que le triangle est juste une figure d'incertitude dont le sens de sortie est improbable mais pas forcément inversé.

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, et l'incertitude demeure jusqu'à la sortie effective des cours.

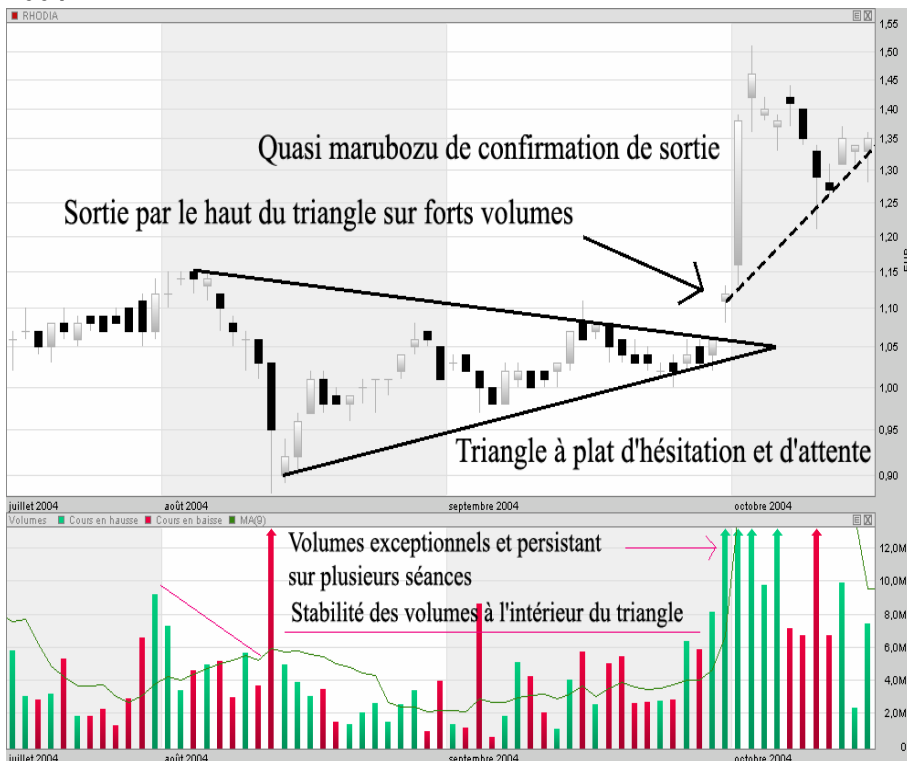
Pour valider le sens de la sortie il faut que celle-ci ait lieu avant le dernier tiers de la figure, sinon le triangle perd de sa validité (il est carrément invalidé si les cours quittent la figure par l'angle aigu).

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.

Rhodia fluctue sans tendance claire entre début août et fin septembre 2004 entre les deux bornes d'un triangle symétrique : le triple impact sur les deux droites obliques valide la figure ; les oscillations à l'intérieur du triangle baissent d'amplitude ce qui montre l'attente des intervenants ; la sortie a lieu par le haut du triangle, sur break up violent avec explosion des volumes dans le dernier tiers du triangle et gap haussier de rupture

(1.06-1.08 euro) avec cassures de deux résistances majeures à 1.15 et 1.46 euro ; la figure chartiste est particulièrement complète.

**Graphes Rhodia en chandeliers daily avec volumes, août/octobre 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

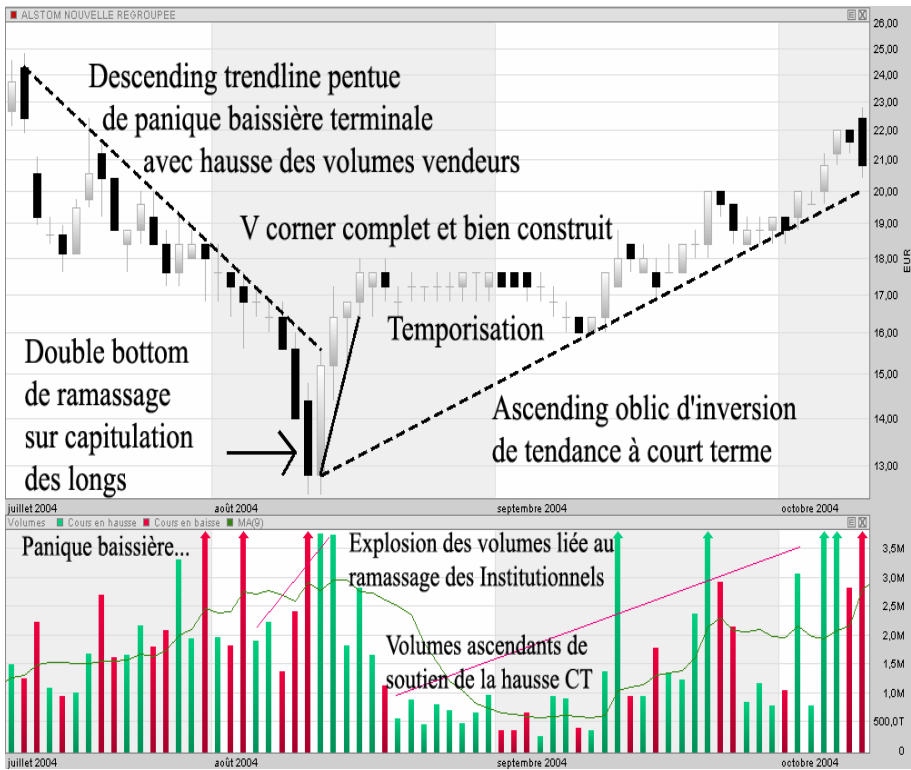
**- Les figures de retournement : le V corner**

Au départ il y a toujours 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 ; à ce stade on peut même parler d'exagération baissière du marché dans la plus grande

panique qui précède la fin de la baisse souvent vers les plus bas. Lorsque la baisse s'essouffle, le signe précurseur de retournement se forme et, en général, c'est le bon timing pour prendre position.

L'effondrement des volumes échangés 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 ce coup-ci se remettent à gonfler c'est qu'un mouvement de rebond violent sur ramassage s'amorce...

**Graphe Alstom en chandeliers daily avec volumes, juillet/octobre 2004**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Sur ce graphe Alstom on retrouve l'ensemble des critères du V corner en terme de géométrie chartiste et de balance de volumes successivement vendeurs puis acheteurs.

Cette valeur compte tenu de son caractère spéculatif et volatil ces dernières années connaît fréquemment ce genre de figure extrême et explosive, au gré des rumeurs et démentis, du vent de panique baissière de CT ou du courant acheteur de LT etc.

## **Hors des volumes faible utilisation de l'analyse technique**

### ***- L'importance des volumes d'échange***

Tout d'abord définissons la notion de volume : il s'agit d'une variable quantitative de base (le nombre de titres échangés sur une période donnée : day, week, month) qui représente graphiquement sous forme de bâtonnets (histogramme), le plus souvent sous le graphe, le nombre de titres achetés et donc vendus (un achat est égal à une vente).

Ils ne renseignent pas sur le nombre de transactions, plus ou moins important selon la quantité de titres par opération d'achat/vente effectivement réalisée, mais il donne une information purement quantitative sur le volume de titres ayant changé de mains.

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. Si les volumes constatés sont anormaux (exceptionnels par rapport à la moyenne de X dernières séances) c'est bien 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 bougiestes.

En dehors de l'aspect explosif et quantitatif ponctuel qui accélère le mouvement sur les prix à la hausse comme à la baisse, c'est la variation brutale ou insidieuse (progressive) des volumes échangés qui 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 venir.

On affirme souvent que 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 (le défaut d'acheteurs au carnet d'ordres, en fait) ; c'est en partie vrai car de gros volumes sont également nécessaires pour valider un retournement baissier de court/moyen terme.

C'est souvent la baisse soudaine des volumes échangés au moment de la fin de la capitulation finale des longs (tous les titres à vendre ont été vendus) qui est le signal anticipé pour reprendre position sur la valeur et pour jouer le rebond technique à court terme ou carrément l'inversion de tendance de fond (avec un V corner par exemple et retour des volumes acheteurs ce coup-ci, sur un gros support graphique, confirmé par un beau marubozu à corps blanc).

*L'importance technique des volumes est telle que c'est par l'illustration de deux graphes différents, que je développerais mon propos maintenant : un exemple relativement aux volumes comme confirmation et soutien de mouvement de hausse impulsive avec Eurotunnel en septembre 2003 ; un second exemple relativement à l'importance des volumes en situation de retournement de tendance, avec la forte correction des marchés en mai/juin 2006 sur le Future de l'indice CAC 40 (FCE).*

*- Les volumes pour confirmer la hausse*

Pour illustrer l'importance des volumes dans des phases de hausse impulsive je présenterais le graphe Eurotunnel en septembre 2003 : suite à la rumeur de fin août de convocation d'AG par les minoritaires en vue de la destitution du directoire controversé de la société, le titre décolle comme une fusée le 3 septembre en matinée.

Les volumes en fin de séance sont exceptionnels 50 millions de titres échangés, par rapport à une moyenne en séance de 15 millions le mois précédent avec des pics de 20 millions, soit une multiplication par plus de trois en moyenne des transactions réalisées habituellement.

Le mouvement se poursuit avec de beaux chandeliers haussiers les 4, 5 et 8 septembre et des hausses de 4.71, 5.62 et 8.51% ; le titre crève la résistance psychologique de un euro et atteint 1.07 euro le 9 septembre en séance, avec un objectif théorique de 1.2 euro en ligne de mire ; cette hausse est verticale et ressemble à un mur.

La constante progression des volumes les 4/09 à 45 millions, 5/09 à 48.5 millions, 6/09 à 74 millions et enfin l'explosion du 9 septembre à 84 millions de titres échangés, est le carburant qui permet d'alimenter la hausse.

Ce break est très complet d'un point de vue chartiste car il regroupe tous les critères de la validité à court terme :

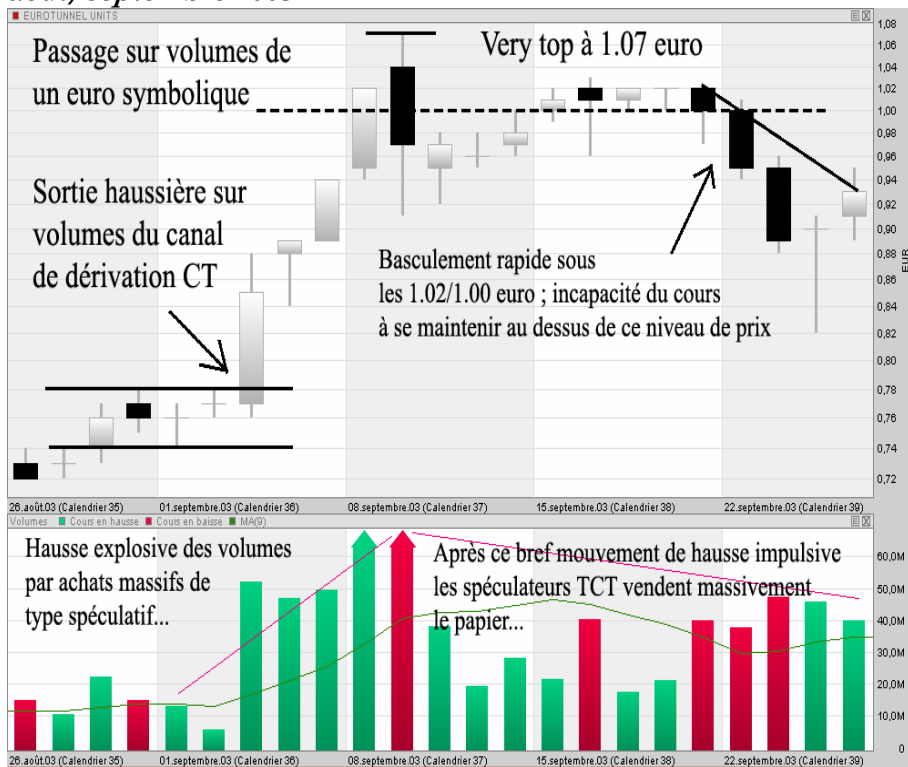
- cassure de la résistance du petit canal de dérivation en formation fin août/début septembre à 0.78 euro ;
- explosion du titre sur des volumes exceptionnels en constante augmentation sur la phase de décollage ;
- psychologie du marché puissante sur une rumeur très spéculative ;
- cassure d'un seuil symbolique et psychologique fort de un euro.

Cette hausse avorte cependant rapidement le 9 septembre, par une figure de retournement sur des volumes exceptionnels qui deviennent vendeurs : les spéculateurs CT se débarrassent de leurs titres ; cette inversion de tendance se confirme le 10 septembre et les jours suivants :

- les volumes s'effondrent : de 84 millions le 9 septembre ils passent à 37.5 millions le 10 soit une division par plus de deux et reculent encore le 11 à 18 millions de titres échangés, signe que la spéculation haussière est retombée ;

- le titre bascule à nouveau sous le seuil symbolique et psychologique des un euro sous le support qui devient maintenant une résistance, ce qui traduit une invalidation de la hausse et en conséquence valide l'hypothèse symétrique d'inversion de polarité : la main repasse donc aux baissiers ;
- la psychologie du marché s'inverse car le niveau d'incertitude remonte grandement sur le titre.

**Grphe Eurotunnel en chandeliers daily avec volumes, août/septembre 2003**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

En conclusion on dira que les volumes d'échange constituent le principal carburant de la hausse d'un cours, qui lorsqu'ils se tarissent, sont un des premiers signes précurseurs 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 (plus de vendeurs que d'acheteurs) ou de la pénurie (plus d'acheteurs que de vendeurs) des titres au carnet d'ordres. Mais les volumes n'ont de sens eux aussi qu'en lien avec l'analyse graphique des figures qu'ils sous-tendent.

*- Les volumes pour valider le retournement baissier*

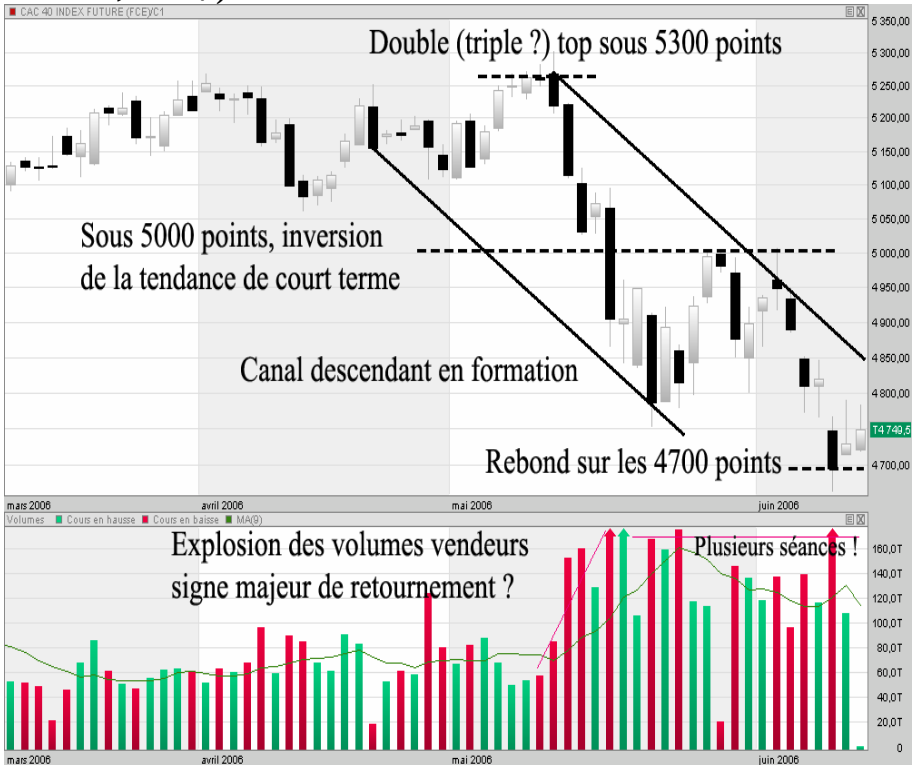
On dit souvent qu'une baisse n'a pas besoin de volumes pour être confirmée, contrairement à une hausse qui pour être validée doit comporter des volumes exceptionnels et ascendants pour pérenniser le mouvement etc.

Cette remarque n'est cependant pas absolue : certaines baisses en particulier sur point majeur de retournement (top, grosse résistance et point d'inflexion) se caractérisent par une hausse spectaculaire des volumes d'échange ; l'exemple du CAC future ci-après est un avertissement très sérieux pour les longs d'un risque de retournement baissier majeur court et moyen termes sur l'indice.

L'énormité et la massivité des volumes vendeurs (les plus importants depuis 2003) mettent en évidence une rupture de trend au moins à court terme, car les grosses mains ont vendu les premiers et abondamment, dès lors qui va faire monter les cours après eux ? Certainement pas les petits porteurs et autres boursicoteurs particuliers...

Certes d'un point de vue technique une baisse n'a pas besoin de volumes pour se poursuivre, mais lorsque les volumes explosent sous une résistance majeure, le trader peut alors se poser sérieusement la question du retournement de tendance baissière ?

**Grappe CAC 40 Index Future (FCE)/C1 en chandeliers daily avec volumes, mars/juin 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

***- L'utilisation de l'analyse technique***

Ce qui ressort du travail de reporting et d'enquête auprès des compétiteurs c'est leur absence totale d'utilisation d'indicateurs techniques statistiques pourtant relativement vulgarisés aujourd'hui comme sont le RSI le MACD et autres momentum et stochastiques.

Seul Sylvain Duport utilise le MACD sur lequel il recherche des divergences baissières ou haussières ; il travail les MACD comme de

vulgaires graphes en traçant des obliques, des triangles et des ranges pour essayer de faire parler l'indicateur ; il considère que ce n'est qu'un outil d'appoint pour confirmer ou non une hypothèse ou une intuition, mais non une variable suffisante de prise de position.

Concernant les bandes de Bollinger il les utilise parfois comme indicateur d'accélération de mouvement et de sortie de zone de congestion/accumulation ; lorsqu'elles s'écartent après rétrécissement c'est un signe de retour de volatilité ; elles restent pour lui un instrument marginal et d'appoint.

Sylvain Duport considère qu'on ne peut pas raisonnablement dans une approche de trading suivre trop d'indicateurs : Il suffit pour prendre sa décision d'avoir peu de variables mais les plus fiables (prix/volumes/figures chartistes puissantes), et qu'elles convergent ensemble et simultanément dans le même sens, sans équivoque.

Concernant l'analyse déterministe d'Eliott ou les ratios de retracements de Fibonacci et de Gann (retracements des 38, 50 et 62%) force est de constater qu'aucun des compétiteurs ne m'en a parlé au moment de la passation du questionnaire, sinon pour me dire qu'ils ne les connaissaient pas ou qu'après lecture de synthèses sur ces théories, ils n'ont pas eu l'occasion ni la possibilité de les utiliser, les trouvant trop complexes et longues à mettre en œuvre.

Enfin, certains participants en particulier Sylvain notent la multiplication des faux signaux et contre pieds chartistes et techniques sur les indices américains ou européens, mais aussi sur les valeurs ce qui rend l'efficacité de ces approches moins opératoire.

Lorsque de gros échecs graphiques (failures) sur breaks haussiers ou baissiers apparaissent (cassures de résistance ou de supports majeurs) la réaction rétro d'invalidation par inversion de polarité sur l'indice ou la valeur est très violente ; cet échec chartiste invalide l'hypothèse initiale (la

sortie haussière ou baissière) et valide immédiatement l'hypothèse inverse ; finalement et paradoxalement c'est sur les échecs du chartisme que l'analyse graphique est la plus efficace.

Les cours des indices ou des valeurs fonctionnent de façon bipolaire ou comme étant soumis à une polarité positive et négative entre deux bornes opposées support/résistance qui se rejettent l'un vers l'autre ; si une hypothèse est invalidée c'est immédiatement l'hypothèse inverse qui l'emporte ; cette remarque est la base de la pratique du swing trading qui fonctionne par rebond d'une borne à l'autre ou par rupture d'une borne haute la résistance pour trader long et pour vendre à découvert la rupture d'une borne basse le support

Le marché est contrarien c'est à dire qu'il contredit l'opinion commune ou a priori rationnelle des intervenants professionnels/Institutionnels ou particuliers/ménages ; la moindre montée d'incertitude est sanctionnée de façon disproportionnée, une annonce microéconomique a priori positive est finalement évaluée négativement et entraîne une vague de spéculation baissière ; le marché anticipant en permanence il devient difficile de suivre pour le plus grand nombre !

*Remarque : les éléments graphiques des analyses chartiste et technique donnés dans ce chapitre sont largement développés et illustrés dans l'ouvrage Sylvain Duport : confidences d'un trader, par **Hervé Asparre et Sylvain Duport**, paru en janvier 2006, aux mêmes éditions ([www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com)).*

## L'utilisation des chandeliers japonais

Même si certains compétiteurs rencontrés avaient quelques notions de lecture des chandeliers japonais, le seul capable de les utiliser de façon opératoire c'est à dire lecture plus interprétation graphique, est Sylvain Duport.

*Il parvient également à combiner cette lecture bougiste (des bougies ou chandeliers japonais) aux figures chartistes et techniques, ce qui démultiplie encore l'efficacité de cette méthode par effet de synergie ; accumulation et renforcement des signaux graphiques : chartistes, bougistes et techniques.*

Sa connaissance est théorique mais surtout intuitive et empirique : il utilise ce qui a déjà fonctionné pour lui dans le passé sans trop se poser de questions académiques ; l'auteur se propose de formaliser, de synthétiser et de modéliser les processus d'intervention bougistes et graphiques de Sylvain.

## **Fonctionnement des chandeliers japonais**

---

Dans ce chapitre nous allons voir l'alphabet du langage bougiste, et nous montrerons que, même 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.

Du point de vue du vocabulaire, j'utiliserai le néologisme « bougiste » pour qualifier l'approche graphique par les chandeliers japonais, ce qui permettra de simplifier la description du fonctionnement de cette technique (l'adjectif « bougiste » a déjà été utilisé par **François Baron** in *Le chartisme*, Editions d'Organisation, 2003).

*La construction d'un chandelier* : un chandelier se construit à partir de quatre informations, et on peut noter que ce sont 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) et 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. Par conséquent, un corps blanc témoigne d'une séance haussière et un corps noir matérialise une séance baissière, ce qui est visuellement très facile à observer.

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 » (même représentation qu'un bar chart alors). Mais nous verrons tout cela en détails plus avant.

En dehors du corps du chandelier, blanc ou noir, les extrêmes de cotation sont représentés, comme pour les bar charts, 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, comme pour les bar charts classiques, peuvent être en unités quotidienne, hebdomadaire, mensuelle. En intraday, en unités de minute (une, trois, cinq, quinze pour les plus pertinentes), horaire, bi-horaire... A chacun de trouver les unités qui lui conviennent le mieux pour le suivi de ses positions. Pour des analyses standards d'indices ou de valeurs, en particulier 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.

A ce stade de la description il est donc possible de mettre en évidence les différences fondamentales ainsi que les avantages et inconvénients de l'écriture japonaise bougiste, d'avec l'écriture occidentale chartiste (le bar chart décrit plus haut dans l'ouvrage). Avec le bar chart, il n'y a pas de référence à la séance précédente pour qualifier la séance du jour comme haussière ou baissière ; le pourcentage de variation associé à une valeur fait référence à la clôture de la séance précédente et à rien d'autre.

Le chandelier japonais est plus précis 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. L'approche bougiste s'intéresse également à la réaction des intervenants en cours de séance et ne se limite pas à un simple pourcentage de hausse ou de baisse par rapport à la veille.

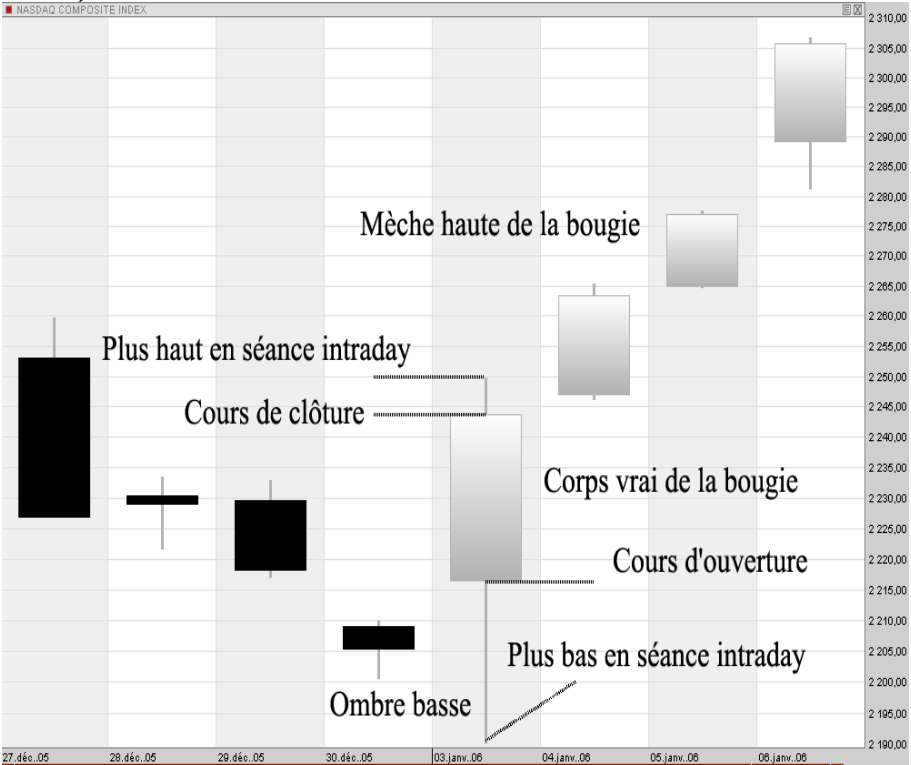
L'intérêt de cette représentation en chandeliers japonais, outre les caractères esthétiques et visuels évidents ainsi que la simplicité de l'écriture, est la mise en avant de configurations typiques qui vont aider à détecter des figures et patterns pertinents, et donc à anticiper la nature du mouvement à venir. Nous avons donc ici une vision essentiellement qualitative du comportement en séance des intervenants, et pas seulement une appréciation quantitative basée sur des cours de clôture, comme avec les bar charts.

La méthode des chandeliers est particulièrement efficace pour donner des signaux de retournement puissants, bien avant toutes les autres approches. Mais si cette précocité dans l'anticipation est un avantage, elle représente également un inconvénient : pour limiter le danger de faux signal et de sur-anticipation (observation trop précoce d'un signal de retournement), il est nécessaire d'avoir une connaissance et une pratique très approfondies de la technique bougiste, ce qui demande un temps long tant la méthode est subtile et les cas de figures nombreux. Il est illusoire de penser devenir un expert en chandeliers japonais en quelques jours ou quelques semaines de travail théorique et d'observation empirique.

***Pour résumer, on pourra dire que la technique des chandeliers japonais, bien que proche de celle des bar charts classiques, procure au trader une information plus qualitative et un avantage comparatif réel sur l'état de la psychologie « overnight et surtout intraday » des intervenants sur le marché. Bien utilisée, cette technique est particulièrement efficace pour détecter précocement les structures de retournement haussières et baissières, d'inversion de tendance du marché (existence de nombreuses figures typiques).***

- *Lecture d'un chandelier blanc*

**Graphe Nasdaq composite en chandeliers daily, décembre 2005/janvier 2006**

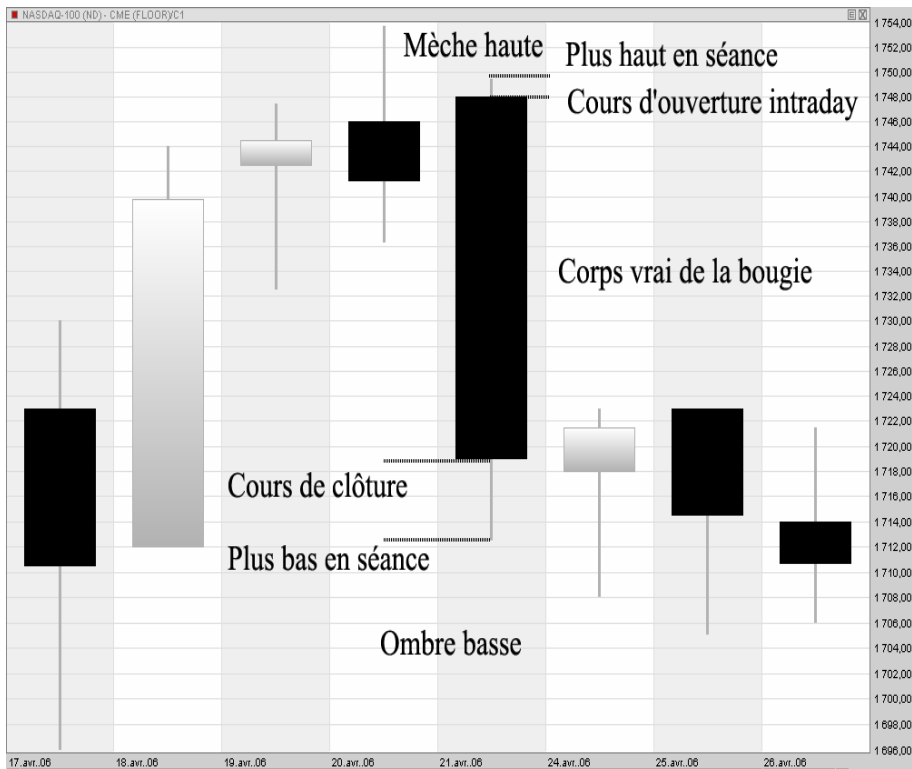


**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Sur ce graphe de l'indice US on peut voir une bougie blanche le 3 janvier 2006, qui s'apparente à un marteau (figure de retournement haussier par ramassage sur support chartiste important), que l'on peut lire de la façon suivante : ouverture à 2216 points ; clôture à 2244 points ; plus bas en séance à 2190 points et plus haut intraday à 2250 points. Noter l'importance de la longue ombre basse de plus de 25 points d'indice qui signe le ramassage des longs sur ce support graphique.

- *Lecture d'une bougie noire*

**Graphe Nasdaq 100 en chandeliers daily, avril 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Sur ce graphes du Nasdaq 100, on voit une grande bougie noire le 21 avril 2006, avec deux ombres haute et basse (mèche haute et ombre basse), que l'on peut lire de la façon suivante : l'ouverture de la séance s'est fait à 1748 points et la clôture à 1719 points ; le plus haut intraday a été à environ 1749 points et le plus bas à environ 1713 points. L'amplitude baissière ouverture/clôture soit le corps noir de la bougie, a été importante (environ 30 points), signe que les bears ont gardé la main...

## **Les trois figures bougistes préférées de Sylvain Duport**

---

### *- Le marubozu blanc et noir*

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). En fait en général, ce grand chandelier vise un point chartiste pertinent et précis pour terminer sa course.

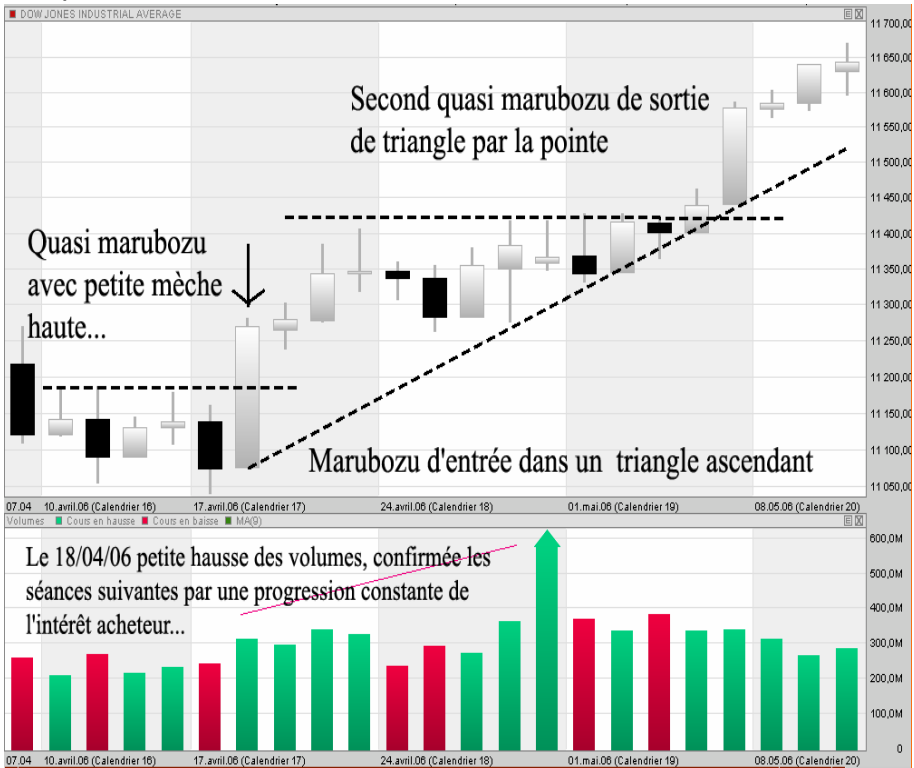
#### *- Le marubozu blanc*

La grande (bougie) blanche est dépourvue d'ombre haute ou basse qui véhicule un message haussier fort : on ouvre au plus bas et on clôture au plus haut. Cette figure sur une zone de retournement haussier, comme un support chartiste, est un signal de force et de prolongement de tendance. 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 en clôture puisqu'il n'y a pas d'ombre haute.

Il faut préciser que cette figure haussière peut parfois anticiper un retournement lorsqu'elle se situe à la fin d'une phase d'accélération, par une sorte de bouquet final (blow up) ou de panique haussière terminale. La grande blanche révèle alors la fin de l'emballement et de l'excès haussier, qui ne manquera pas de se faire corriger rapidement. Cette précision est importante car elle montre que l'analyse bougiste est complexe et intégrée à l'environnement et au contexte graphique.

Du point de vue du trading, il est utile de préciser que le milieu d'une grande chandelle (blanche ou noire) constitue, pour le trader, un point ou une zone de support (grande blanche) ou de résistance (grande noire) théorique et imaginaire.

**Grappe Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes, avril/mai 2006**



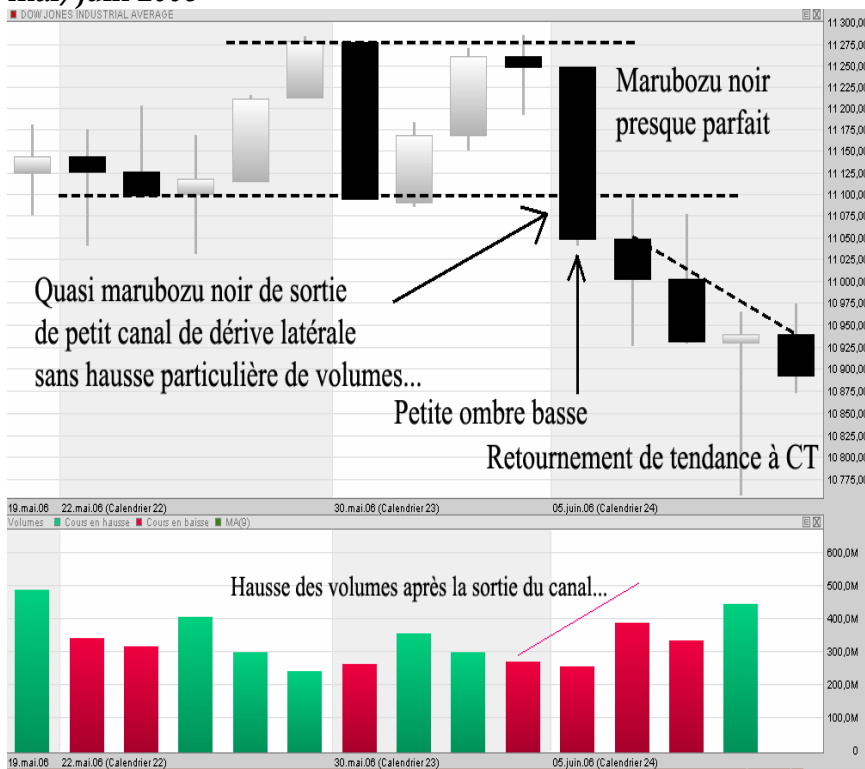
**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

*- Le marubozu noir*

Il est 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 consensus baissier est fort et sera difficile à inverser à court terme.

**Grappe Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes, mai/juin 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Mais le marubozu noir, comme le 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. Cette résistance est un repère assez fiable pour, en cas de rupture, soit poster un stop de short, soit laisser courir une position longue (le rebond technique de très court terme).

### ***- Les englobements haussiers et baissiers***

Les avalements ou englobements ou encore les bougies englobantes ou les englobantes, sont des structures à deux bougies 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 alors, car au-delà, les figures deviennent trop complexes, trop élargies, et perdent en force et en pertinence).

Comme les autres structures bougistes, l'avalément fonctionne bien en association avec le chartisme ou l'AT (sur support et/ou résistance majeurs, sur volumes exceptionnels, surtout l'englobement haussier).

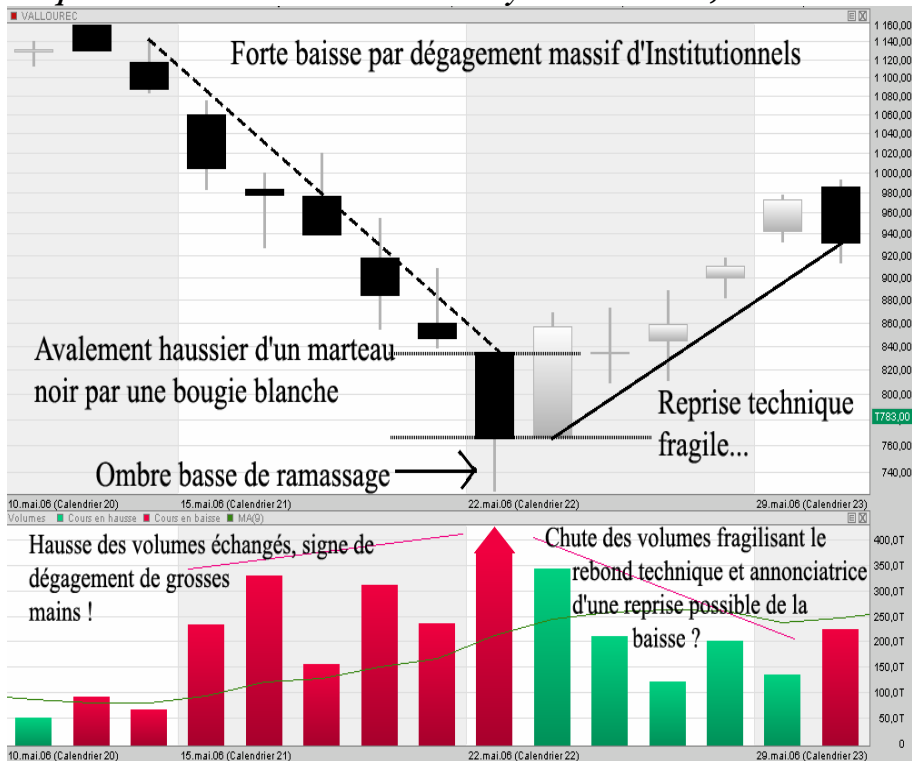
#### *- L'avalément haussier*

Il 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 haussier par une troisième bougie blanche de confirmation ; 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.

**Graphes Vallourec en chandeliers daily avec volumes, mai 2006**

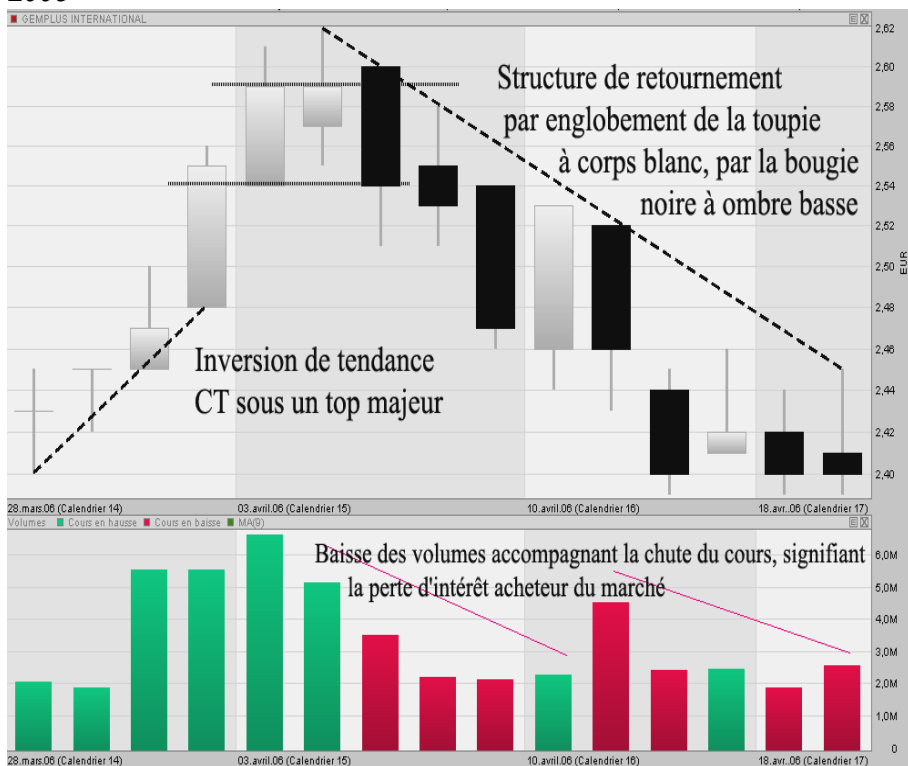


**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

- *L'avalement baissier*

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 ; c'est la troisième bougie de sortie qui valide l'hypothèse de retournement ; 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.

**Grappe Gemplus en chandeliers daily avec volumes, mars/avril 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

*Remarques* : 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 (un chiffre rond) ou la formation d'un avalement baissier au contact d'une résistance majeure, renforcent la validité de la figure.

Les englobantes peuvent être utilisées sur toutes les unités de temps : court terme en daily, moyen et long termes en weekly et monthly.

### ***- Les étoiles du matin et étoiles du soir***

Cette structure composée est constituée de trois bougies successives. C'est une figure très forte de retournement de tendance, dont la probabilité statistique de réussite est très. Une étoile du soir est un signe précurseur 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 ; en tout cas c'est au sein de ces configurations de tendances fortes et lourdes que les étoiles prennent une forte validité opératoire et sont donc les plus fiables.

#### *- L'étoile du matin*

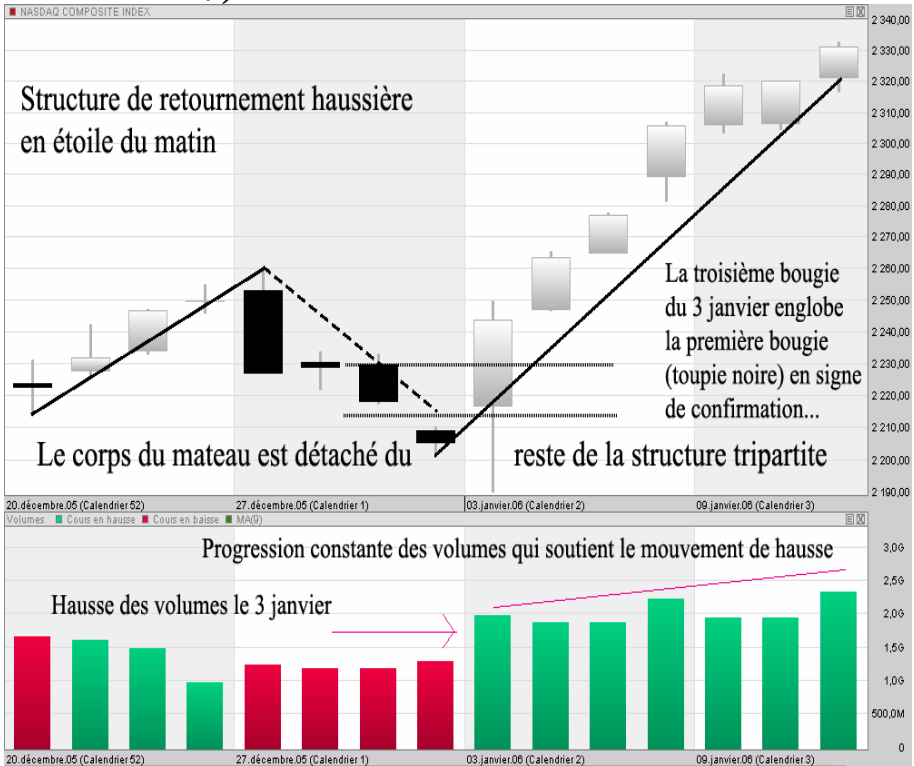
D'un point de vue descriptif, la première bougie doit avoir un corps noir alors que la seconde doit avoir un corps noir ou blanc, mais nécessairement en-dessous du corps de la première chandelle ; enfin la troisième bougie doit impérativement avoir un corps blanc qui revient à l'intérieur du corps noir de la première bougie ; c'est la quatrième bougie qui confirme l'hypothèse de retournement haussier.

*Remarques* : comme pour l'étoile du soir, des imperfections peuvent être tolérées ; ce retournement de situation 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 historique.

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 bougie.

***Graphes Nasdaq Composite en chandeliers daily avec volumes, décembre 2005/janvier 2006***



***Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)***

- *L'étoile du soir*

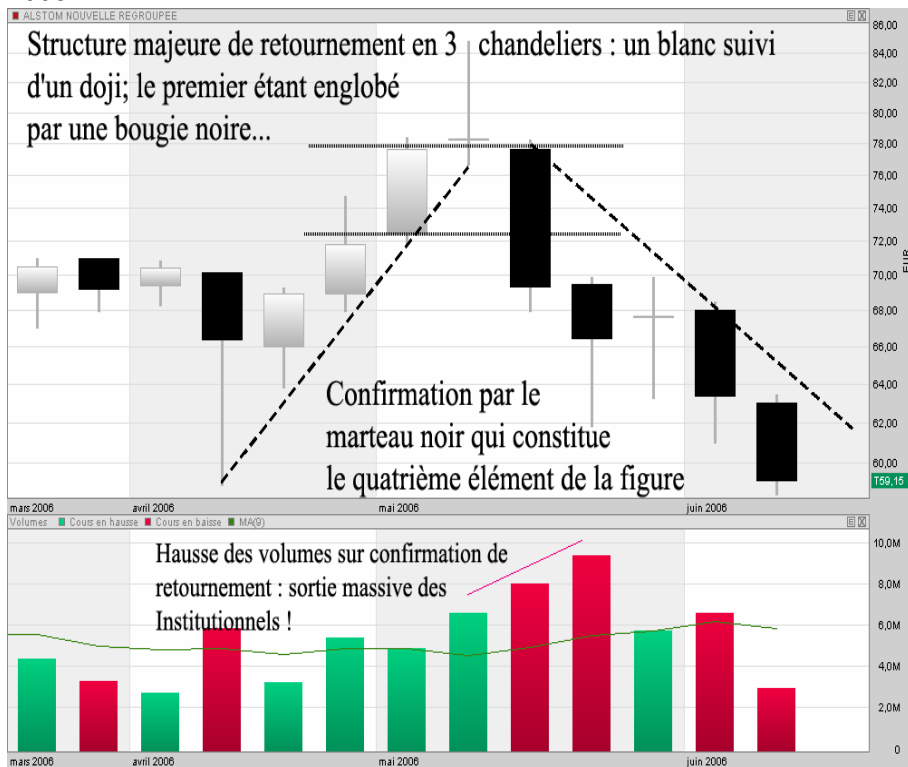
La première bougie doit avoir un corps blanc, la seconde peut être noire ou blanche (ou même un doji), mais son corps doit être impérativement situé au-dessus du corps de la première bougie ; enfin, la troisième bougie doit avoir obligatoirement un corps noir qui revient à l'intérieur du corps blanc de la première bougie. Bien sûr, comme pour toutes les autres figures bougistes, la structure doit être approchante mais pas forcément parfaite.

L'implication de cette figure comme structure de retournement à la baisse est forte, surtout si la quatrième bougie confirme le mouvement descendant en ouvrant, et surtout en clôturant sous le corps noir de la troisième chandelle. Les bougies noires suivantes peuvent même valider la configuration très baissière des trois corbeaux noirs, qui, faisant suite à l'étoile du soir, implique une tendance très négative, au moins sur le court terme.

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.

A court terme en lecture daily, l'étoile du soir est très prédictive du retournement de tendance, avec une bonne fiabilité en termes de probabilités pour le trader. Pour le moyen terme en lecture weekly ou pour long terme en monthly, l'investisseur peut considérer que la probabilité d'assister à un retournement majeur est très forte.

**Grappe Alstom en chandeliers weekly avec volumes, mars/juin 2006**



**Source : [www.cortalconsors.fr](http://www.cortalconsors.fr)**

Les structures étoilées (du matin et du soir) sont proches, d'un point de vue de l'implication graphique, des structures d'avalement-englobement ; un peu comme sont proches certains marteaux à petits corps, d'avec les dojis. 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 (diptyque), alors que les étoiles du matin sont plus développées (triptyque) et donc un peu moins puissantes. On peut donc considérer ces deux configurations composées, comme deux figures ayant la même valeur de retournement, mais dont

l'une, plus simple et plus brutale (l'englobante), est plus forte que les secondes (les étoiles du matin et du soir).

*Remarque : les éléments graphiques de lecture et d'analyse bougistes donnés dans ce chapitre sont largement développés et illustrés dans l'ouvrage Sylvain Duport : confidences d'un trader, par **Hervé Asparre et Sylvain Duport**, paru en janvier 2006, aux mêmes éditions ([www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com)).*



Chapitre

4

## Lecture et interprétation du carnet d'ordres

### **Le carnet d'ordres : approches descriptive et fonctionnelle**

Pour comprendre comment le tape reader ou littéralement lecteur de bande passante (lecteur de carnet d'ordres) s'y prend pour tirer profit des mouvements au C.O., il faut commencer par décrire le carnet d'ordres, puis par montrer comment il fonctionne concrètement ; cette approche d'intervention sur le marché s'appelle trading en level II, ou trading au carnet (lecture et interprétation des informations données en temps réel par le carnet d'ordres).

**- Approche descriptive du carnet d'ordres**

Les ordres des clients ou donneurs d'ordres, professionnels et particuliers, sont collectés par les différents intermédiaires (banques, courtiers et autres Institutionnels) et finissent tous en Bourse, dans le système central de cotation. Ce système garantit une confrontation réelle de l'offre et de la demande sur une valeur mobilière, afin de donner le prix le plus représentatif de l'état d'un marché à un moment donné.

**Tableau 1 : les différents éléments constituant un ordre**

Elément	Commentaire
Code sicovam	A chaque titre est affecté un code, appelé code sicovam unique qui ne correspond qu'à un seul titre. Le code Sicovam de Business Objects est 12074. Il est indispensable lors de la passation d'ordres car certaines sociétés peuvent être cotées sur plusieurs compartiments du marché. L'action peut être aussi cotée sur différentes places boursières ; les valeurs françaises du SRD suivantes sont également cotées sur le marché américain : Business Objects, Alcatel, Vivendi, Astom.
Nom de la valeur	Il est une confirmation du code sicovam. En général il est facultatif après une saisie informatique Internet.
Le marché ou compartiment	Implicitement donné par le code Sicovam. On a désormais les compartiments A, B et C ; on trouvera BOB cotée au compartiment A qui regroupe les grandes valeurs (capitalisation boursière 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 ou Comptant regroupe les petites valeurs (capitalisation inférieure à 150 millions d'euros).

<p>Type de règlement</p>	<p>Soit au comptant soit en différé en utilisant le SRD pour les actions éligibles qui implique une commission supplémentaire par jour de découvert. Business Objects (BOB) par exemple est éligible au SRD.</p>
<p>Sens de l'ordre</p>	<p>Achat ou vente. Synonymes : être long pour acheter ; shorter ou déboucler pour vendre. Attention aux options par défaut mise dans votre feuille de saisie informatisée.</p>
<p>Quantité</p>	<p>La quantité et le prix déterminent le montant total de l'investissement ou du désinvestissement opéré par l'actionnaire. Il semble important de se renseigner sur le volume quotidien de titres échangés du moins pour les petites valeurs. Passer un ordre pour 200 titres alors que le volume moyen est de 150 titres n'est pas très prudent et peut destabiliser le cours ; le problème de la contrepartie acheteuse se posera également au moment du débouclage de la position (y aura-t-il suffisamment d'acheteurs pour m'acheter mes titres ?) Possibilité d'existence de quotités minimales comme sur les warrants.</p>
<p>Date ou durée de validité</p>	<p>C'est la durée pendant laquelle l'ordre est valable ; de nombreuses possibilités existent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le plus souple, c'est la révocation = possibilité d'annuler à tout moment l'ordre sinon valable jusqu'à la fin du mois calendaire (boursier pour le SRD) ;</li> <li>- pour les plus prudents, c'est la validité jour = valable jusqu'à la clôture de fin de journée ou du dernier fixing (attention à la fréquence de cotation) ;</li> <li>- possibilité est offerte de choisir la date de fin de validité de l'ordre limitée à la fin du mois calendaire.</li> </ul>

Le prix	Maintenant il faut choisir le prix auquel on est prêt à acheter la valeur avec l'ordre le mieux adapté selon l'objectif. Il faut déterminer le but de l'opération et l'accorder avec le type d'ordre adéquate. Voir pour cela le tableau des différents types d'ordres.
Exemple	L'ordre le plus simple pour un achat ressemblera au cas suivant. Achat / 20 actions Business Objects / code Sicovam 12074 / ordre à cours limité = 20 euros / validité jusqu'à révocation.
Confirmation	Une confirmation finale sous forme de validation est demandée par l'intermédiaire ou le courtier en ligne. Les erreurs sur la valeur sont rares suite à la saisie d'un code Sicovam erroné ; en revanche les erreurs sur la quantité et le sens de l'opération sont dramatiques mais courantes.

**Tableau 2 : synthèse des différents types d'ordres**

	Avantages	Type d'exécution	Remarques
Ordre à la meilleure limite	Exécution à l'intérieur de la fourchette des prix (le spread) : meilleur prix acheteur / meilleur prix vendeur	Exécution totale ou partielle selon les quantités en contrepartie au carnet	Ordre non prioritaire par rapport aux ordres au marché/ATP et à seuil/plage de déclenchement
Ordre à cours limité	Il permet de maîtriser précisément le prix d'exécution	L'exécution peut n'être que partielle	Ordre de Bourse le plus commun

			et le plus utilisé
<p>Ordre au prix du marché ou au marché</p> <p>Ex-ordre à tout prix (ATP)</p>	<p>Pour un achat ou une vente sans condition de prix</p> <p>On obtient le meilleur prix disponible lors de l'arrivée de l'ordre sur le marché</p>	<p>Exécution instantanée et en totalité des quantités demandées pour l'acheteur, ou offertes pour le vendeur</p>	<p>Aucune maîtrise du prix d'exécution</p> <p>Ordre prioritaire à n'utiliser que sur des valeurs liquides</p>
<p>Ordre à seuil de déclenchement</p>	<p>Deviens un ordre au marché/à tout prix, dès que le seuil de déclenchement est atteint</p>	<p>Exécution totale si le seuil est atteint</p> <p>Mêmes conditions d'exécution qu'un ordre au marché/ATP</p>	<p>Se positionner sur une valeur en se protégeant contre les renversements de tendance</p> <p>Ordre stop pour couper ses pertes et protéger son capital</p>
<p>Ordre à plage de déclenchement</p>	<p>Deviens un ordre à cours limité dès que le seuil de la plage de déclenchement est atteint</p>	<p>Exécution partielle ou totale si le seuil de la plage est atteinte</p> <p>Mêmes</p>	<p>Se positionner sur une valeur en se protégeant contre les renversements de tendance</p>

		conditions d'exécution qu'un ordre à cours limité	
--	--	--	--

***- Approche fonctionnelle du carnet d'ordres***

Le carnet donne à n'importe quel moment d'une séance de Bourse un état des lieux instantané en faisant le recensement des ordres d'achat et de vente en attente dans le système. Dès qu'un ordre est exécuté, il disparaît du marché et il faut attendre qu'un autre ordre puisse satisfaire les conditions de prix proposées par le marché pour qu'il y ait une nouvelle transaction. En attendant ce nouvel ordre le système met en attente les ordres non exécutés.

Supposons que du côté des vendeurs la meilleure limite soit 100 euros : cela signifie que parmi les ordres de vente en présence aucun n'est stipulé au-dessous de 100 euros ; pour acheter un titre à ce moment précis il faudrait accepter de le payer au moins 100 euros. Dans le même temps, du côté des acheteurs l'ordre le plus généreux en présence a fixé une limite à 99 euros ; cela signifie que pour vendre un titre à cet instant il faudrait accepter de le faire à 99 euros pour trouver une contrepartie immédiate.

La meilleure demande est donc la demande au prix le plus élevé, alors que la meilleure offre étant l'offre au prix le plus bas. Mais, en attendant qu'un opérateur accepte de se positionner à l'achat ou à la vente sur l'une des deux meilleures limites, aucune transaction n'aura lieu. Ces deux meilleures limites recensées forment une fourchette de cours qu'on appelle aussi le spread en anglais.

En face de ces deux meilleures limites acheteuse et vendeuse, les quantités demandées et offertes ainsi que le nombre d'ordres postés, sont

communiqués ; le tape reader peut cependant aller plus loin en level II pour évaluer la profondeur du marché : c'est l'observation du carnet d'ordres ; il s'agit tout simplement de consulter les ordres en présence au-delà des meilleures limites.

L'état précis du marché ne sera pas nécessaire pour les grandes valeurs de la cote qui bénéficient d'une importante liquidité immédiate, très souvent suffisante pour absorber des ordres de plusieurs milliers de titres ; en revanche, cette information peut être plus précieuse pour les petites valeurs de la cote dont la liquidité instantanée peut être extrêmement réduite, en tout cas insuffisante pour absorber un ordre significatif ; cela pourrait alors être dangereux de passer un ordre important surtout s'il ne comportait aucune limite de prix.

*- Lecture du carnet d'ordres*

Le C.O. disponible sur les plateformes de passation d'ordres des courtiers en ligne permet de visualiser les 5 meilleures demandes et offres présentes sur le marché à un moment donné ; si les professionnels ont accès à l'ensemble du carnet d'ordres (tous les ordres d'achat et de vente), les investisseurs particuliers n'ont qu'un accès limité aux cinq meilleures demandes des acheteurs (colonne de gauche) et aux cinq meilleures offres des vendeurs (colonne de droite) ; dans la réalité cette information est amplement suffisante et au delà l'excès d'information rendrait la décision du tape reader impossible.

Le cours d'ouverture sera donc établie à partir d'un cours d'équilibre en fonction du volume et du prix ; lors de la séance seul le cours sera pris en compte : l'acheteur ayant proposé le cours d'achat le plus élevé sera prioritaire sur les ordres acheteurs moins élevés et réciproquement/inversement pour les vendeurs, celui qui aura proposé le cours de vente le plus bas sera prioritaire sur les ordres vendeurs plus élevés.

Pour un même prix sera alors pris en compte l'ordre le plus ancien (date et heure) et ensuite les problèmes d'exécution totale ou partielle en quantité suivant le type d'ordre.

C'est de la confrontation de toutes ces variables qu'un prix de marché ou prix d'équilibre à un moment donné, sera calculé par les ordinateurs centraux de la Bourse.

**Carnet d'ordres Nicox du 2 mars 2006 en préouverture du marché**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR000007	Achat	A tout prix / Market Order				Année glissante	02/03/2006	Comptant	Paris
117 DEMANDE ANNULATION Ordre N° 9421193 effectuée (SouQuantité dévoilée 0									Référence
Suivi Opé									Quitter
Carnet Ordres		Infos Valeur	Soldes	Portefeuille	Messagerie	Alertes	Configuration	File Attente	
00:00:00	COX - NICOX		Cac40 : 5057.61 0%	00:00:00		P.M.A	: N.C.		
FR0000074130	infos	mini	Seuil H : 3.690	Seuil B : 3.030		P.M.V	: N.C.		
						T.Bloc	: N.C.		
Dernier Echange		3.36 (0 %)							
Dernier Volume		NC							
Plus H / Plus B		NC / NC							
Etats		N(N) (N) [17:P]							
Ouverture		5.00 T							
Clôture		3.36							
Volume		0							
			Ordres	231597	Cours	Cours	229671	Ordres	
			67	200 247	MX	MX	17 033	8	
			25	26 450	OUV	OUV	4 137	6	
			1	1 000	5.00	5.00	207 971	179	
			3	3 700	4.50	5.05	300	1	
			1	200	4.40	5.10	230	1	
			OK 63						

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

Lecture du C.O. de Nicox :

- MX, représente les quantités à l'achat (200247 titres) et à la vente (17033) en ordres au marché/à tout prix (ATP), qui vont (ou plutôt qui

devraient théoriquement ?) être exécutées instantanément à l'ouverture à un cours non limité, le cours du marché ;

- OUV : achat de 26450 titres à la meilleure limite et vente de 4137 titres à la meilleure limite de la fourchette théorique de préouverture, exécutables au moment de leur arrivée au carnet juste à l'ouverture de la séance ;

- le volume d'achat à l'ouverture à plus de 200000 titres est déjà supérieur à l'ensemble des volumes de la veille (162000 titres échangés) et des vingt dernières séances qui tournait autour de 70000 titres, ce qui montre l'intérêt du marché sur le titre ;

- le prix d'ouverture théorique (cotation théorique avant ouverture en fonction du remplissage du carnet à un instant T) est actualisé jusqu'à 9h00 à gauche du carnet en grisé « Ouverture 5.00T ».

Après l'ouverture à 9 :00 :01 ces ordres immédiatement exécutables (sauf s'ils sont annulés au dernier moment ?) disparaissent instantanément du carnet ; la pression au carnet est clairement et fortement acheteuse sur la valeur ; il y a un fort déséquilibre au carnet au fixing d'ouverture : il y a beaucoup plus d'acheteurs au prix du marché que de vendeurs, la fixation du premier prix de cotation se fera donc sur fort gap haussier soit une hausse théorique de 48% ; les colonnes « Ordres » à gauche et à droite du carnet indiquent le nombre d'ordres émis à l'origine de la quantité totale demandée ou offerte, ordres en attente d'exécution qui ne seront peut-être jamais exécutés ?

On voit un ordre d'achat pour un total de 200 titres à 4.40 euros ; l'acheteur au prix du marché de 200 actions Nicox devra passer un ordre d'achat à 5.10 euros, pour avoir de bonnes chances d'être exécuté mais sans garantie pour cette quantité demandée à l'ouverture ; le premier cours de cotation de la séance est celui où il y a le plus d'échanges (volumes) à l'ouverture ; c'est donc un cours d'équilibre qui est calculé par les ordinateurs d'Euronext ; ici on ne voit pas les ordres cachés (quantité dévoilée) et l'information donnée par ce carnet est une information de préouverture limitée et partielle car on ne connaît pas toutes les intentions des intervenants ; les seuils de valeur réservée ou de

suspension de cotation (ici 3.39/3.03 euros) indiquent que la valeur sera vraisemblablement suspendue à l'ouverture puis réservée à la hausse ; à 9h00 il n'y aura sauf dérogation pas de cotation car la pression haussière est trop forte et Euronext prendra ou non une décision qui risque de repousser la reprise de cotation dans le temps.

Le carnet est un instrument dynamique qui bouge tout le temps ; la préouv' est une indication plus ou moins fiable qui peut être manipulée et donc il faut rester prudent ; sur un carnet statique comme ici il est difficile parfois de rendre compte de cette réalité changeante et évolutive.

*- Les limites à l'utilisation du carnet d'ordres*

Ce carnet d'ordres Nicox recèle moins d'informations qu'il n'en a l'air, sans compter ceux qui s'amuse à passer de faux ordres totalement aberrants ou bidons, pour manipuler les cours même si cela est interdit, et qui sont ensuite retirés juste avant l'ouverture.

La présentation des cinq meilleures demandes et offres est biaisée car exclusivement basée sur les ordres à cours limité (en séance seuls les ordres limités sont visibles au carnet) ; les autres ordres comme ceux au marché/ATP ou à seuil/plage de déclenchement n'apparaissent pas au carnet après l'ouverture et ne font que passer aux dernières transactions au moment de leur exécution ; le carnet d'ordres qui se voulait le reflet fidèle du marché ne rend compte que partiellement de ce qui s'y passe : par exemple pour ne pas apparaître dans le carnet d'ordres, certains professionnels utilisent des ordres cachés ou iceberg, invisibles pour les autres intervenants (« Quantité dévoilée » sur le carnet Nicox) ; tous les ordres ne sont donc pas affichés ce qui confère une faible signification du carnet d'ordre : c'est le cas des applications entre Institutionnels plus ou moins visibles au carnet aux dernières transactions, qui portent sur des quantités importantes que les professionnels s'échangent discrètement.

Enfin pour un particulier tradant sur une plateforme logicielle d'un courtier en ligne, il est rare d'avoir accès au carnet d'ordres actualisé en temps réel et les informations disponibles ne sont ni totales (ordres iceberg, applications etc.) ni instantanées. Au bout du compte il existe une asymétrie d'information entre les professionnels et les traders domestiques, qui entraîne un manque de transparence du marché ; le moins que l'on puisse dire c'est qu'on n'est pas dans un environnement concurrentiel pur et parfait !

### **Les quatre variables de base utilisées par Vincent Baron**

Les quatre variables principales parmi six possibles seront présentées succinctement ici ; une analyse plus complète et détaillée sera présentée dans notre ouvrage commun dont la sortie est prévue prochainement.

Remarque importante : chacune de ces quatre variables correspond à une notion économique fondamentale, basique et bien identifiée : *les volumes anormaux* sont la variable quantité ; *la volatilité du cours* est la variable prix ; *le sens et la vitesse des échanges aux dernières transactions* peuvent être assimilés à la force (relative) de la demande d'un bien économique (sens des échanges) et la vitesse de circulation monétaire (vitesse des échanges) ; *la double rupture haussière ou baissière du cours de la clôture de la veille et du cours de l'ouverture de la séance*, correspond tout simplement au support ou à la résistance chartiste de très court terme.

#### ***- Les volumes anormaux***

C'est la première variable retenue par Vincent : l'importance des volumes par rapport aux X dernières séances va l'inciter ou non à prendre position ; il va chercher cette information en temps réel sur l'une des deux plateformes trading à sa disposition ([www.prorealtime.com](http://www.prorealtime.com); [www.absysteme.com](http://www.absysteme.com)).

Plus important finalement que le décalage de prix qui peut être un piège surtout à l'ouverture de séance, ce sont les volumes qui vont accroître l'amplitude du mouvement et le prolonger un peu dans la durée en intraday ; ils sont donc le signal de force pertinent ; les volumes sont le carburant indispensable au décollage du cours ils doivent donc être massifs, anormaux, exceptionnels ; s'ils sont bien là c'est une forte incitation à la prise de position immédiate au moins pour voir ?

Cette surpondération de la variable volumes échangés par Vincent Baron, s'explique par les contraintes spécifiques de son approche trading intraday de following trend à TCT ; il a besoin de mouvements haussiers ou baissiers violents, provoquant une forte volatilité et des décalages de prix de forte amplitude ; seuls des échanges volumineux et anormaux au carnet vont lui permettre de prendre rapidement une partie de cette volatilité ; sa logique d'intervention est une prise de position en « one shot intraday<sup>1</sup> » et un « hit and run<sup>2</sup> » opportuniste, qui minimise son exposition au marché et protège le capital au maximum.

La seconde raison est prudentielle : avant même de prendre position Vincent va se demander si le carnet est assez liquide pour être exécuté à un certain niveau de prix, mais surtout il va anticiper sa sortie du carnet au moment du débouclage long ou short : la vente ou le rachat va-t-il pouvoir se passer dans de bonnes conditions ? Existe-t-il une contrepartie suffisante pour absorber les titres, sans trop impacter le cours à la hausse ou à la baisse ? Vais-je faire le cours tout seul par manque de volumes ou de liquidité ?

### ***- La volatilité du cours***

Préférence de Vincent pour les mouvements violents sur les cours, avec de forte amplitude de prix ; à l'ouverture de 9 :00 :01 s'il n'a pas le temps

---

<sup>1</sup> Littéralement « un tir/un coup en séance » ;

<sup>2</sup> Littéralement « frapper un coup et se sauver ».

d'analyser les volumes car tout va trop vite, un décalage de prix violent en valeur absolue peut lui suffire pour prendre position ; son approche étant complètement empirique souvent il ne se pose pas de questions ; si la volatilité est forte il tente le coup juste pour voir ce que ça va donner ; le trading au carnet c'est un pari renouvelé chaque jour.

Mais attention, un cours qui décale d'entrée à l'ouverture s'il est un signal de force nécessaire, n'est pas toujours un signal suffisant : acheter au plus haut à 9h01 pour voir le cours retomber par faute de carburant (manque de volumes) est un mauvais point d'entrée ; en plus du décalage de prix initial, il faut un volume important pour permettre au cours de monter plus haut, encore plus haut ; une hausse sans volume est toujours une hausse suspecte ; attention également à l'achat sur gap up ou la vente à découvert sur gap down, qui entraînent un effet rétro de comblement intraday par pull back ou throw back, et qui oblige à solder sa position en catastrophe sur le retournement de tendance qui suit.

### ***- Le sens et la vitesse des échanges aux dernières transactions***

La seconde variable est double ; elle permet de déterminer dans quel sens se font les échanges (qui a la main : sont-ce les acheteurs ou les vendeurs ?) et avec quel rapidité (vitesse des mouvements d'échange aux dernières transactions et taille des ordres échangés ?)

La vitesse de transaction est dans les faits très liée aux volumes, car lorsque les volumes échangés sont anormaux sur des valeurs liquides du SRD, la vitesse des transactions s'amplifie (exemple d'une panique baissière où les intervenants se débarrassent de leurs titres au marché/ATP par gros blocs qui vont taper les acheteurs à la baisse).

### ***- Le sens des échanges***

Qui a la main : les acheteurs ou les vendeurs ?

- Si ce sont les acheteurs, tous les vendeurs à la meilleure limite de la fourchette vont se faire rapidement et progressivement taper et avaler par les acheteurs au marché/ATP, la ligne va sauter et le prix montera d'un tick ou d'un cran et ce seront les vendeurs de la ligne suivante qui se feront taper et ainsi de suite ;
- si ce sont les vendeurs qui ont la main, les acheteurs à la meilleure limite de la fourchette vont se faire manger rapidement et leur ligne va sauter, on passera alors à la ligne suivante plus basse d'un tick en terme de prix et ainsi de suite ;

*Remarque : ne pas oublier que lorsqu'une ligne acheteuse est avalée on passe à la ligne d'en dessous dont le prix est plus bas ; inversement lorsqu'une ligne vendeuse est avalée on passe à la ligne suivante au dessus et donc le prix monte.*

*- La vitesse des échanges aux dernières transactions*

Si la vitesse des échanges s'accélère brutalement c'est le signe qu'il se passe quelque chose sur la valeur ; d'un point de vue pratique cet accroissement de la vitesse de circulation des titres se voit à deux niveaux dans le carnet aux dernières transactions (historique intraday en général sur la droite du bureau) :

*- le défilement des échanges de la bande passante aux dernières transactions explose et se déroule à vive allure ; parfois le tape reader n'a même plus le temps de lire tellement ce défilement est rapide ; cette accélération s'explique par la panique acheteuse ou vendeuse ; dans ce moment d'affolement sur le titre le trader peut intervenir sans trop de risque en prolongeant la vague haussière par un trade long ou la vague baissière par un short ;*

*- les blocs de titres échangés sont de grosse dimension et témoigne d'un mouvement massif des opérateurs sur le titre ; en cas de panique baissière on voit défiler de gros blocs vendus au marché sans distinction de prix, il peut s'agir de vente de capitulation sur la valeur ?*

***- Double rupture haussière ou baissière du cours de la clôture de la veille et du cours de l'ouverture de la séance***

La troisième variable très basique et pratique, est le suivi par Vincent de l'évolution du prix surtout après l'ouverture dans les premiers échanges au carnet : si le cours casse simultanément ou successivement, à la hausse ou à la baisse, le cours de clôture de la veille et le cours d'ouverture du jour même, c'est un bon indicateur de tendance à TCT en intraday pour prendre une position longue ou short et jouer la poursuite de tendance, même si ce signal n'est pas absolu et qu'il existe des faux signaux là aussi.

Sur le carnet IFG suivant du courtier Dubus avec graphe intégré, d'une des séances de panique baissière sur le titre en 2006, on relève les informations suivantes : clôture de la veille 0.87 euro ; ouverture de séance à 0.88 euro ; à 10 :37 les volumes d'échange sont déjà exceptionnels ; les blocs d'ordres échangés sont importants et la vitesse des échanges aussi (historique des transactions à droite) ; les vendeurs au carnet vont taper les acheteurs.

Dans cette configuration au carnet négative, faisant suite à une annonce de la société très alarmante d'un point de vue des fondamentaux et des perspectives, Vincent aurait pu intervenir très peu de temps après l'ouverture, alors que le cours donnait un faux signal de hausse en touchant les 0.89 (plus haut en séance), puis se retournait brutalement et cassait successivement le cours d'ouverture à 0.88 euro, puis le cours de clôture de la veille à 0.87 euro :

- soit en initiant un short à la rupture des 0.88 euro, pour anticiper celle des 0.87 et jouer l'accélération de la baisse ;
- soit pour plus de sécurité et pour ne pas suranticiper, en shortant après la double rupture effective des 0.88/0.87, avec un point d'entrée à 0.86, en allant taper au marché la meilleure limite acheteuse de la fourchette 0.86 (meilleurs acheteurs)/0.87 (meilleurs vendeurs), afin de jouer la poursuite de la baisse vers les 0.80 euro en objectif intraday.

**Carnet d'ordres Infogrames du 15 février 2006 à 10 :37 :35**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR000005	Vente	A seuil de déclenchement				Armée glissante	15/02/2006	Différé	Paris

**Ordre N° 9332305 mis en carnet**      Quantité dévoluée 0      Référence

10:37:35	IFG - INFOGRAMES ENTERT.	Cac40 : 4949.07 -0.25%	10:37:30	P.M.A : 0.820	10:37:35	100	0.82
FR0000052573	infos	Seuil H : 0.960	Seuil B : 0.800	P.M.V : 0.830	10:36:50	10000	0.83
				T.Bloc : 250000	10:36:10	2500	0.82
					10:35:35	7118	0.82
					10:35:35	1282	0.82
					10:35:20	17	0.82
					10:34:12	2000	0.82
					10:34:12	2000	0.83
					10:33:21	2890	0.82
					10:33:01	2000	0.82

Dernier Echange	0.82 (-5.75 %)
Dernier Volume	100
Plus H / Plus B	0.89 / 0.82
Etats	N (N) (N) [12.S]
Ouverture	0.88
Clôture	0.87
Volume	13 136 129

Ordres	4065069	Cours	Cours	3420017	Ordres
99	362 485	0.82	0.83	519 221	27
93	914 994	0.81	0.84	599 267	36
163	1 038 007	0.80	0.85	763 078	45
47	627 529	0.79	0.86	801 910	68
43	522 054	0.78	0.87	736 541	56

Visu     count     Data     Spec     Utiliser

Transactions : 1722     Historique

Transaction :

10:28:06 1000 .82

Indicateur :

13:22:01 .0000

Visueur :  snap

Vertical

Valeur

Exporter

Axes

Grillage

Monochrome

Detacher

OK 219

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

## Deux trades au carnet commentés, à l'achat et à la vente

### - Le trade long sur *Ubisoft Entertainment*

Dans un marché très calme Vincent repère en préouverture du marché une forte pression acheteuse sur UBI (ouverture théorique de premarket à « 34.16T »), sans nouvelle particulière sur la valeur ; à 9 :00 :01 il achète pour voir et jouer la poursuite du mouvement, 1170 titres au prix du marché ; il est exécuté à 34.25 euros soit le prix d'ouverture.

### *Carnet d'ordres Ubisoft Entertainment du 2 mars 2006 en préouverture du marché*

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR000005	Achet	A tout prix / Market Order	1170	0	0	Année glissante	02/03/2006	Différé	Paris

Ordre N° 9421244 mis en carnet      Quantité dévoilée 0      Référence

00:00:00 UBI - UBISOFT ENTERTAIN      Cac40 : 5057.61 0% 00:00:00      P.N.A : N.C.

FR0000054470      infos mini      Seuil H: 36.450      Seuil B: 29.830      P.N.V : N.C.

T.Bloc : N.C.

Dernier Echange	33.14 (0%)
Dernier Volume	NC
Plus H / Plus B	NC / NC
Etats	N(N) (N) [12P]
Ouverture	34.16 T
Clôture	33.14
Volume	0

Ordres	17368	Cours	Cours	18844	Ordres
13	10.412	MX	MX	7.025	4
8	490	OUV	34.16	10.724	50
7	2.391	34.16	34.20	935	2
1	1.000	34.12	34.30	80	1
2	3.075	34.11	34.39	80	1

OK    C2

Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)

En milieu de matinée, il découvre la raison de cette pression acheteuse sur le titre sur son site d'info boursière ; certes il a un peu de retard sur les professionnels qui devaient posséder l'information dès la préouv', mais c'est souvent comme ça : il sent les mouvements sur un titre et il prend position avant même d'avoir la news.

*Le 02/03/2006 à 10h12 : Deutsche Bank fait bondir le titre*

Ubisoft prend près de 6% en ce milieu de matinée, à 35,05 euros, prenant ainsi la tête du SRD. A l'origine du rebond, une publication de la part des analystes de Deutsche Bank, passés à l'achat sur le titre, contre " conserver " auparavant. L'objectif est maintenu à 40 euros.

L'éditeur de jeux vidéo avait déçu à la fin du mois de janvier, en révisant à la baisse ses prévisions annuelles de chiffre d'affaires et de résultats. Le groupe a ainsi revu de 600 à 530 millions d'euros son objectif de facturations en 2005-2006, tandis que le résultat courant ne se situera qu'au-dessus de l'équilibre, au lieu des 52,5 millions d'euros anticipés. Le troisième trimestre avait pourtant été à la hauteur des attentes, avec une progression de 35% des ventes, à 250 millions d'euros.

**Source : [www.investir.fr](http://www.investir.fr)**

Le second carnet affiché page 322 permet de montrer son suivi de tendance intraday en milieu de matinée, peu après la publication de DB : il y a bien eu quelques retracements sur les 34.80 euros, mais le tendance de fond intraday est clairement haussière.

Vincent débouclera sa position en fin de séance à 17h30 au plus haut de la journée à 35.70 euros ; il a pris 1.45 euro par titre et a de plus acheté au plus bas de la séance à l'ouverture à 34.25 euros et vendu au plus haut de la journée à 35.70 euros en clôture ; il reconnaît que cette conjonction heureuse est plutôt rare (plus bas/plus haut).

**Carnet d'ordres Ubisoft Entertainment du 2 mars 2006 à 10 :19 :35**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR000005	Vente	Limite	1170	34.99	0	Année glissante	02/03/2006	Différé	Paris

Ordre N° 9422412 mis en carnet      Quantité dévoilée 0      Référence

Suivi Opé	Carnet Ordres	Infos Valeur	Solides	Portefeuille	Message	Alertes	Configuration	File Attente	Quitter
10:19:35	UBI - UBISOFT ENTERTAIN	Cac40 : 5061.13 +0.07%	10:19:30	P.M.A :	35.000	10:19:35	261	35.10	
FR0000054470	infos	mini	Seuil H: 37.670	Seuil B: 30.830	P.M.V :	35.290	10:19:35	426	35.10
					T.Bloc :	250000	10:19:35	350	35.11
Demier Echange	35.10 (+5.91 %)						10:19:25	262	35.10
Demier Volume	261						10:19:25	2238	35.10
Plus H/Plus B	35.35 / 34.25						10:19:15	150	35.11
Etats	N (N) (N) [12.S]						10:19:15	137	35.11
Ouverture	34.25						10:19:15	140	35.12
Clôture	33.14						10:18:40	125	35.11
Volume	155 356						10:18:40	50	35.11

Ordres	3087	Cours	Cours	3654	Ordres
2	295	35.10	35.18	1 259	4
3	600	35.07	35.19	210	1
2	67	35.06	35.20	1 295	4
1	1 525	35.05	35.24	550	2
1	600	35.02	35.25	340	2

Transaction	09:00:12	5000	34.25
Indicateur	13:22:01	.0000	

Utiliser  
 Historique  
  
  
  
 snap

**Source : www.dubus.fr**

**- *Le trade short sur Infogrames***

Le 15 juin 2006 en préouverture il repère cette annonce très négative pour IFG (baisse du chiffre d'affaires, déficit d'exploitation, report du remboursement de la dette, absence de prévisions), qui dégrade encore les fondamentaux et les perspectives de la société éditrice de jeux vidéo.

*Le 15/06/2006 à 8h44 : Ecart. Près de 150 millions de perte annuelle*

Infogrames a accusé une lourde perte de près de 150 millions d'euros au titre de 2005-2006, pour un chiffre d'affaires en recul de plus de 30%. Aucune prévision n'est avancée pour l'exercice qui vient de débiter.

Compte tenu de la baisse de plus de 30% du chiffre d'affaires accusée à fin mars par Infogrames au titre de son exercice 2005-2006, on ne s'imaginait pas voir le groupe de jeux vidéo retrouver la voie des bénéfiques. Difficile d'imaginer, pour autant, que la perte puisse être aussi lourde... Infogrames a en effet vu ses pertes annuelles se creuser très fortement, passant de 33,6 millions d'euros à un déficit de 149,6 millions pour la part revenant au groupe. Toutes les lignes du compte se dégradent. La marge brute chute de 45% à 161,2 millions d'euros, le résultat opérationnel passe d'un déficit de 33,9 millions à une perte de 154,1 millions d'euros. Le résultat net consolidé est en perte de 179,3 millions, contre -34,3 millions en 2004-2005.

Aucune prévision n'est avancée dans le communiqué du jour, mais Infogrames précise que " au regard des résultats et de la situation bilantielle, limitant le développement de l'activité du groupe, la société maintient comme objectif prioritaire son désendettement global et la restauration de ses capacités d'investissement. Par ailleurs des efforts particuliers d'organisation des activités américaines ont débuté sur l'exercice. Ils seront amplifiés afin de rétablir, comme cela a été fait sur les autres territoires, leur capacité contributive." Récemment, un nouvel accord bancaire a été conclu portant sur le report au 31 mars

2008 des concours moyen terme et des accords de cession d'actifs non stratégiques ont été signés pour un montant de 20 millions d'euros. On reste sur un dernier cours de 53 cents.

Les chiffres du jour n'incitent naturellement pas à revenir sur ce dossier, toujours très fragile. Une conférence de presse est prévue ce midi. Quelques pistes pourraient être évoquées par la direction en matière de prévisions. Nous restons à l'écart.

**Source : [www.investir.fr](http://www.investir.fr)**

***Carnet d'ordres Infogrames du 15 juin 2006 à 9 :00 :13***

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester	
FR000005	Achat	A tout prix / Market Order	10000	0	0	Année glissante	15/06/2006	Différé	Poids	
Ordre N° 1030094 mis en carnet <span style="float: right;">Quantité dévoilée <input type="text" value="0"/> Référence <input type="text"/></span>									Valider	
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente									Quitter	
09:00:13 IFG - INFOGRAMES ENTERT.			Cac40 : 4615.44 0% 00:00:00			P.M.A : N.C.		09:00:13	1303	0.50
FR0000052573			infos mini Seuil H: 0.550 Seuil B: 0.450			P.M.V : N.C.		09:00:13	6697	0.50
						T.Bloc : N.C.		09:00:11	1	0.50
Dernier Echange			0.50 (-5.66%)					09:00:11	1	0.50
Dernier Volume			1.303					09:00:11	1	0.50
Plus H / Plus B			0.50 / 0.50					09:00:11	1	0.50
Etats			N (N) (N) [12:0]					09:00:11	3	0.50
Ouverture			0.50					09:00:11	5	0.50
Clôture			0.53					09:00:11	5	0.50
Volume			828.950					09:00:11	10	0.50

Ordres	2317924	Cours	Cours	2091228	Ordres
79	324.833	0.50	0.51	102.200	3
40	585.888	0.49	0.52	752.736	27
27	582.243	0.48	0.53	295.110	20
11	459.090	0.47	0.54	419.087	17
10	365.870	0.46	0.55	522.095	49

CPU : 89.6%	2230653200 VINCENT BARON	Version 2.76proe	OK	Test	Réseau 3
-------------	--------------------------	------------------	----	------	----------

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

Vincent voit la grosse pression vendeuse au carnet en préouverture ; il décide donc de jouer l'accélération de la baisse immédiatement après l'ouverture ; il shorte à 9 :00 :00 10000 titres pour voir ; il est exécuté à 0.50 sans problème vu les quantités au carnet, avec un ordre au marché, il tape la meilleure limite acheteuse de la fourchette 0.50/0.51.

Le titre continue de baisser vers les 0.45 euro vers 9h15 et il rebondit ensuite vers les 0.47/0.48 à 9 :34 :22 ; voyant la résistance du titre à descendre plus bas, il décide de se racheter vers 9h30 à 48 cents (il va taper avec un ordre au marché les meilleurs vendeurs de la fourchette 0.47/0.48 soit à 48 cents, visible à droite sur le carnet ci dessous).

**Carnet d'ordres Infogrames du 15 juin 2006 à 9 :34 :22**

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR000005	Achat	Limite				Année glissante	15/06/2006	Différé	Paris
Aucune réponse attendue									Valider
Quantité dévoilée 0									Référence
Suivi Opé   Carnet Ordres   Infos Valeur   Soldes   Portefeuille   Messagerie   Alertes   Configuration   File Attente									Quitter
09:34:22 IFG - INFOGRAMES ENTERT.			Cac40 : 4658.02 +0.92%			09:34:30		P.M.A : N.C.	09:34:22 100 0.48
FR0000052573			infos mini		Seuil H: 0.550	Seuil B: 0.450	P.M.V : N.C.	09:34:11 33 0.47	
T.Bloc : N.C.								09:34:03 2000 0.48	
Dernier Echange 0.48 (-9.43%)								09:34:03 100 0.48	
Dernier Volume 100								09:34:02 13790 0.47	
Plus H/Plus B 0.51/0.45								09:33:56 5700 0.47	
Etats N(N)(N)[12:S]								09:33:05 100 0.48	
Ouverture 0.50								09:32:58 3000 0.47	
Clôture 0.53								09:32:51 703 0.47	
Volume 6 134 161								09:32:51 2272 0.47	

Ordres	2309919	Cours	Cours	3420978	Ordres
18	233 545	0.47	0.48	670 743	51
49	729 490	0.46	0.49	946 704	21
56	464 864	0.45	0.50	489 608	25
28	485 014	0.44	0.51	582 804	25
16	397 006	0.43	0.52	721 119	20

CPU: 100.5%    2230653200 VINCENT BARON    Version 2.76proe    OK    62    Réseau 3

**Source : [www.dubus.fr](http://www.dubus.fr)**

Il a donc pris deux cents par titre vendu à découvert/racheté ce qui lui suffit en intraday ; ce petit trade sans prétention mais finalement assez peu risqué, est significatif de son approche qui recherche : de la volatilité et des volumes, des baisses fortes qui sont plus rapides en général que les hausses, des annonces claires (ici négative) entraînant des réactions du marché sans ambiguïté (ici la panique baissière sur le titre).

*Remarque : les éléments de lecture et d'analyse des carnets d'ordres (tape reading ou trading level II) donnés dans ce chapitre seront largement développés et illustrés visuellement dans l'ouvrage Vincent Baron : profession, trader, par **Asparre Hervé et Vincent Baron**, à paraître courant 2007 aux mêmes éditions (en vente en ligne sur le site [www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com) et en librairies).*

# Conclusion

## Des approches empiriques et opportunistes

*- Leur approche trading est artisanale, bricolée, pragmatique et de court terme*

Les compétiteurs rencontrés lors de ce travail de reporting ont tous une stratégie d'approximation par essais et erreurs : ils ont trouvé eux-mêmes leur propre mode d'intervention en observant le marché, en choisissant ce qui marche et en laissant ce qui ne fonctionne pas ; ils adaptent en permanence leur approche à l'évolution du contexte changeant du marché.

Ils utilisent les mêmes outils que les autres et même plutôt moins, mais ils les utilisent de façon plus efficace et avec le bon timing opératoire au niveau des entrées-sorties de position sur les valeurs.

Les compétiteurs intraday et overnight font preuve d'un opportunisme de marché total, prenant la volatilité que celui-ci leur donne et réduisant leur horizon d'investissement de quelques heures à quelques jours au maximum.

Ils ne savent pas ce que seront les marchés à six mois, trois mois, un mois et même pas demain ; trop d'évènements impondérables et imprévus peuvent surgir ; ils n'ont donc aucun conseil à donner ni de pronostics à court-moyen termes ; ils ont limité leur horizon au très court terme.

***Les traders CT intraday et overnight sont des continueurs-prolongateurs-accompagnateurs-suiveurs de tendance (trend followers) avec une préférence pour les accélérations par break up avec take off sur volumes.***

La différence entre les traders CT intraday et overnight n'est pas une différence de nature, ils font à peu près la même chose : suivre la tendance CT et TCT sur une valeur en trend following ; c'est plutôt une différence de degré : ils ne s'inscrivent pas dans la même durée d'exposition au marché et ne visent pas le même objectif de gain.

Une autre caractéristique importante des compétiteurs rencontrés est que leur approche technique du marché et des valeurs à très court terme les incite par principe à jouer la poursuite/continuation d'une tendance, plus que d'anticiper son retournement.

***- Une sélection simple de deux ou trois variables pertinentes et de patterns validés***

Les participants à ce livre ont un bon traitement de l'information macro et microéconomique et de l'actualité boursière en général ce qui leur permet de gagner du temps et de présélectionner précocement les titres

susceptibles de décaler à CT ; ils connaissent également bien le marché et les valeurs qu'ils tradent, leur efficacité découle d'un effet d'apprentissage et d'expérience.

Un homme moyen et normalement constitué n'a pas la capacité cognitive de suivre un grand nombre de variables dynamiques de façon simultanée ; l'efficacité de certains compétiteurs s'explique en partie par la sélection de variables simples, efficaces et déjà validées dans le passé, renvoyant des signaux clairs et utilisables immédiatement :

- pour les traders chartistes overnight : une annonce ou une publication importante ; des volumes exceptionnels ; un break up violent de sortie de range de consolidation à plat ou de triangle ou de toute autre zone de congestion ; une configuration bougiste puissante de type englobement haussier ou baissier ou structure étoilée (du matin et du soir) ;

- pour les tape readers intraday : une annonce ou une publication importante ; des volumes exceptionnels ; un sens et une vitesse d'échange au carnet (pression acheteuse ou pression vendeuse) ; la double rupture des derniers cours de clôture de la veille et d'ouverture du matin ;

- pour les investisseurs : une analyse microéconomique des valeurs mettant en évidence l'amélioration des fondamentaux d'une société, après une période de crise ayant entraîné une forte chute ou une stagnation du cours ; approche growth c'est à dire choix des valeurs dans des secteurs d'activité en forte croissance ou cyclique ; approche value des valeurs décotées par rapport à leurs fondamentaux réels, pour jouer le rattrapage sur le reste du marché ou les concurrents directs sur le même secteur.

*- Flexibilité psychologique et réactivité*

Les compétiteurs par leur absence d'a priori et de projection sur les marchés ne suranticipent pas mais attendent l'apparition du signal précurseur avant de prendre position ; il font preuve habituellement de maîtrise de soi et de patience en attente de l'opportunité ; ils savent rester cash et hors du marché en période d'incertitude ou de retournement afin de protéger leur capital ; si leur hypothèse est invalidée ils n'insistent pas et ils prennent leurs pertes.

Cette totale flexibilité d'esprit qui ressemble à une sorte de schizophrénie du trader (envisager en permanence sur une valeur l'alternative de la hausse ou de la baisse une opinion et son contraire) est une finalement une force : elle leur permet de rester réaliste, objectif et réactif. Capacité à changer d'avis instantanément et à retourner son opinion sur la valeur dans l'instant, sortir de position voire inverser la position.

La phrase préférée des traders CT est : « en fait, je ne sais pas ? » Incertitude maximum, corde raide constante, situation limite et border line, tel est le quotidien des traders et du trading.

Les meilleurs compétiteurs rencontrés sont ceux qui, au milieu du chaos apparent du marché avec ses évolutions erratiques, contradictoires des cours de valeurs et indices, sont capables de donner un sens aux mouvements de court terme overnight ou intraday et de repérer le ou les titres qui vont surperformer le reste de la cote.

**Mise en garde finale aux lecteurs...**

---

Dans le day trading ou le trading court terme, la dimension psychologique est déterminante : pouvoir supporter le stress quotidien des marchés, rester dans une incertitude permanente entre deux hypothèses alternatives et contradictoires (hausse ou baisse ?), attendre

patiemment parfois plusieurs jours ou semaines la réalisation de son anticipation.

Le day trading est une activité à plein temps et un truc de pro, qui nécessite beaucoup de temps et de constance. Si l'on veut gagner ou au moins faire aussi bien face au marché et aux professionnels, il faut se battre à armes égales : un capital suffisant, du temps à y consacrer, du matériel de qualité minimale, les bonnes plateformes d'information d'analyse graphique et de courtage, de l'entraînement et de l'expérience etc.

***J'invite ceux qui veulent aller plus loin encore dans le trading domestique, ceux qui éventuellement sont prêts à essayer d'en vivre, à me suivre chez Sylvain et Vincent en immersion totale dans leur salle de trading, derrière leur trading desk :***

- *Sylvain Dupont : confidences d'un trader*, par **Hervé Asparre et Sylvain Dupont**, Edouard Valys Editions, Paris, janvier 2006.

- *Vincent Baron : profession trader*, par **Hervé Asparre et Vincent Baron**, Edouard Valys Editions, Paris ; sortie prévue en 2007.



# Annexes



## Les petites phrases des traders

**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... »

**trader :**

« Le mouvement naturel de la Bourse c'est quand même de monter, non ?... »

« La vente à découvert est une position contre nature sur le marché ; c'est pour cela qu'on ne peut pas la tenir bien longtemps... »

« Un day trader est à la fois un pêcheur et un chasseur... »

« Mieux vaut aller avec les autres, que contre les autres... »

« Le day trading c'est un peu de théorie mais beaucoup de pratique... »

« On ne coupe jamais assez tôt ses pertes... »

« Tant qu'il y aura des boursicoteurs qui entreront sur une position en ATP à la louche, il y aura des opportunités pour les day traders... »

« Avant de gagner de l'argent en bourse il faut commencer par ne pas en perdre... »

« Le succès à la Bourse c'est 50% de money management et 50% de trading... »

« En trading il y a 10% de gagnants, 10% de flat et 80% de perdants... »

« En bourse pour qu'il y ait une minorité qui gagne, il faut une majorité qui perde... »

« En trading, je recherche en permanence le point mort : si un trade sur deux est invalidé, je dois pouvoir gagner plus sur mon trade gagnant que ce que je perds sur mon trade perdant ; c'est une simple question de survie... »

« Il y a des jours comme ça sans volatilité où le marché est plié à 9h30, il ne se passera plus rien, on peut aller se recoucher... »

« La gestion de portefeuille longue se termine le plus souvent par la gestion de ses pertes sur le long terme... »

« La différence entre un investisseur et un day trader c'est que le premier cherche à voir à 500 mètres dans un épais brouillard, là où le day trader se contente de voir à 20 mètres... »

**jookboy :**

« On ne rattrape pas un couteau qui tombe... »

« Le sens et le mouvement naturel du marché c'est de monter, on peut donc considérer que la vente à découvert est contre la nature profonde de celui ci, à moins qu'elle ne soit initiée sur le très court terme... »

« Le marché n'attend pas, c'est le trader qui doit l'attendre... »

« Les petits ruisseaux font les grandes rivières... » (parlant des gains)

« Jouer à contre tendance sur le très court terme en particulier sur un comblement de gap quand la tendance n'est pas forte et plutôt sur les valeurs CAC, qui comblent souvent les trous de cotation... »

« On ne peut pas refaire deux fois le même trade dans la journée... »

« Il ne faut pas transformer un gain en perte, car le marché reprend vite ce qu'il a donné... »

**sloth :**

« J'ai commencé à gagner de l'argent le jour où j'ai cessé de faire de l'analyse technique et graphique... »

« Il ne faut pas être trop parano sur les marchés ni sur les valeurs : la majorité des titres du srd ne font l'objet d'aucune manip' particulière de la part de fonds ou d'hedges... »

« Il faudra bien me montrer un jour ce qu'est un ordre iceberg ou caché car pour l'instant je n'en ai pas encore vu sur un carnet... »

« On sait qu'on est devenu un bon trader le jour où l'on cesse d'avoir peur lorsqu'on est en position... »

« A priori, il vaut mieux jouer la poursuite de la tendance à court terme, que de chercher à jouer son retournement... »

« Lorsque je ne parviens plus à lire convenablement un carnet d'ordres, je solde habituellement ma position dans le doute... »

« Les day traders sont habituellement à peu près tous sur les mêmes valeurs, mais certains y sont avant tout le monde... » (parlant de diouf)

« Pour gagner beaucoup en Bourse, il faut accepter également de perdre pas mal... »



## Glossaire des principaux termes financiers, boursiers et trading employés

**Accumulation (congestion) :** situation chartiste où le cours d'une valeur se stabilise (dérive latérale) et 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. L'antinomie est la situation de distribution où les gros (Institutionnels) vendent leurs titres aux petits (particulier) en haut de cycle, anticipant la fin de la hausse et la baisse à suivre (cf. Distribution).

**Accumuler :** acheter des titres dont vous détenez déjà certaines actions en portefeuille. Vous avez par exemple cent actions Alcatel et vous en achetez cent

supplémentaires. *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, et donnant au propriétaire le droit de vote à l'assemblée générale et, s'il elle existe et est votée en AG, à un dividende. 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 ont déjà été émises et 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.

**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, 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-et-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) :**

1- Présentation de l'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.

Elle apporte son concours à la régulation de ces marchés aux échelons européen et international.

Elle dispose d'une autonomie financière (décret n° 2003-1290 du 26 décembre 2003 relatif aux montants et aux taux des taxes perçues par l'Autorité des marchés financiers).

L'Autorité des marchés financiers comprend :

- un collège de 16 membres ;
  - une commission des sanctions de 12 membres ;
- des commissions spécialisées et des commissions consultatives.

Le ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie désigne le commissaire du Gouvernement qui siège auprès de toutes les formations, sans voix délibérative.

Le président de l'Autorité des marchés financiers est nommé par décret du président de la République pour un mandat de cinq ans non renouvelable.

*L'Autorité des marchés financiers dispose de services dirigés par un secrétaire général. Le personnel des services est composé d'agents contractuels de droit public, de salariés de droit privé et d'agents publics, soit 320 personnes fin 2003.*

*2- Les compétences de l'Autorité des marchés financiers*

*L'Autorité des marchés financiers exerce quatre types de responsabilités : réglementer ; autoriser ; surveiller ; sanctionner.*

*Ses compétences portent sur :*

*- les opérations et l'information financières : l'Autorité des marchés financiers réglemente et contrôle l'ensemble des opérations financières portant sur des sociétés cotées : introductions en bourse, augmentations de capital, offres publiques, fusions... et veille au bon déroulement des offres publiques boursières. Elle vérifie que les sociétés publient, en temps et en heure, une information complète et de qualité, délivrée de manière équitable à l'ensemble des acteurs.*

*- les produits d'épargne collective : l'Autorité des marchés financiers autorise la création de SICAV et de FCP. Elle vérifie notamment l'information figurant dans le prospectus simplifié de chaque produit qui doit être remis au client avant d'investir. S'agissant des produits complexes (fonds à formule, etc.), l'Autorité veille à ce que les spécificités des produits et leurs conséquences soient clairement présentées aux épargnants.*

*- les marchés et leurs infrastructures : l'Autorité des marchés financiers définit les principes d'organisation et de fonctionnement des entreprises de marchés (comme Euronext Paris) et des systèmes de règlement-livraison (comme Euroclear France). Elle approuve les règles des chambres de compensation (comme Clearnet) et détermine les conditions d'exercice de leurs adhérents. Elle surveille les marchés et les transactions qui s'y déroulent.*

*- les professionnels (établissements de crédit autorisés à fournir des services d'investissement, entreprises d'investissement, sociétés de gestion, conseillers en investissement financier, démarcheurs , etc.). L'AMF détermine les règles de bonne conduite et les obligations que doivent respecter les professionnels autorisés à fournir des services d'investissement ou des conseils en investissement. Elle agréé les sociétés de gestion lors de leur création, apprécie la compétence et l'honorabilité des dirigeants ainsi que l'adaptation des moyens dont elles disposent. Elle détermine également les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration des instruments financiers.*

*L'Autorité des marchés financiers regroupe ainsi les compétences de la Commission des opérations de bourse, du Conseil des marchés financiers et du Conseil de discipline de la gestion financière auxquelles s'ajoutent de nouvelles missions :*

*- le contrôle des conseillers en investissements financiers*

*La loi de sécurité financière a en effet créé le statut des conseillers en investissements financiers et a confié à l'Autorité des marchés financiers la responsabilité de contrôler le respect de leurs obligations professionnelles. Tout manquement par les conseillers en investissements financiers aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible de sanctions prononcées par l'Autorité des marchés financiers.*

*- la surveillance des agences de notation*

*L'Autorité des marchés financiers devra publier chaque année un rapport sur le rôle des agences de notation, leurs règles déontologiques, la transparence de leurs méthodes et l'impact de leur activité sur les émetteurs et les marchés financiers.*

*- elle partage en outre le contrôle des démarcheurs avec d'autres autorités*

*La loi de sécurité financière refond le régime du démarchage bancaire ou financier et confie le contrôle des démarcheurs, en fonction de leur compétences respectives, à l'Autorité des marchés financiers, au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) et au Comité des entreprises d'assurance (CEA).*

*L'Autorité des marchés financiers peut également procéder à des contrôles et à des enquêtes et, en cas de pratiques contraires à son règlement général ou aux obligations professionnelles, la Commission des sanctions peut prononcer des sanctions.*

*Lorsque les faits paraissent constitutifs d'un délit, le Collège de l'Autorité des marchés financiers transmet le rapport de contrôle ou d'enquête au procureur de la République.*

*L'Autorité des marchés financiers est habilitée à recevoir toute réclamation portant sur les instruments et marchés financiers. Son médiateur peut proposer la résolution des différends portés à sa connaissance.*

**Analyse fondamentale :** *évaluation d'une entreprise à partir de son patrimoine (immeubles, clients), 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 indiciaires 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 (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. Ainsi 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 : 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 des moyens supplémentaires 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).

**Avis d'opéré ou avis d'exécution :** bordereau délivré par tout intermédiaire ou courtier à l'occasion d'opérations 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 :** contrairement à un graphique en courbe classique, le graphique en bar-charts cumule les avantages. Il permet de visualiser la totalité des informations disponibles quotidiennement sur le marché. Ainsi alors qu'un graphique en courbe se borne à utiliser le cours de clôture, le graphique en bar charts utilise le cours d'ouverture, le plus haut, le plus bas et le cours de clôture. Cette méthode permettait également de supprimer le risque que constituait le cours de clôture avant l'apparition du fixing de clôture. Le cours de clôture d'un titre pouvait-être fixé sur une poignée de titres, totalement incomparable avec le reste de la séance.

**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 voire en clôture, qui laisse 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 car ils se retrouvent en contre tendance.

**Benchmark/Benchmarking/Benchmarker :** analyse comparative ou étalonnage à partir d'une référence. La gestion benchmarkée est une technique de gestion qui consiste à faire varier les pondérations de certaines valeurs, en fonction de leur poids relatif dans l'indice (pour le CAC40 par exemple, Total représente environ 15% de l'indice de référence, le gestionnaire de portefeuille va faire varier le poids de

Total dans son fonds de 13 à 17%, soit plus ou moins 2%, par rapport à l'indice de référence). Pour les gestionnaires de portefeuille français, l'indice de référence pour comparer leurs performances annuelles est le CAC40 qui est l'étalon sur les marchés nationaux ; faire mieux ou moins bien que l'indice de référence est une façon simple de mesurer les performances relatives des fonds entre eux.

**Bénéfices** : terme comptable désignant le solde entre le total des produits d'une entreprise et le total de ses charges.

**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 pread.

**Bloc de titres** : grande quantité de titres détenue par un intervenant qui ne donne pas nécessairement le contrôle de la société. Le plus souvent ces blocs importants sont détenus par des professionnels, c'est à dire des Institutionnels.

**Blue chip** : terme anglo-saxon désignant des valeurs 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 correspondent bien à cette définition.

**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.

**CAC 40 (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). 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). Il 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 technique qui consiste à tracer des lignes parallèles encadrant la variation d'un cours, prenant appui sur les plus hauts et les plus bas (en séance ou en clôture), représentant la tendance majeure 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, qui doivent elles nécessairement rester parallèles. Dans la pratique, une certaine souplesse existe dans la construction de cette figure chartiste de base, comme pour l'ensemble des autres configurations classiques (ETE, triangles etc.) ; cela ne signifie pas que l'analyse graphique ne soit pas rigoureuse mais que n'étant pas une science exacte, il faut conserver une certaine souplesse dans son utilisation.

**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 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<sup>e</sup> siècle. Les Japonais l'utilisaient dès le XV<sup>e</sup> 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... même des indices d'évolution de prix dans l'immobilier. 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. 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). 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. Ce qui peut nuancer un résultat ce sont les prévisions/anticipations d'activité à venir formulées par la société : 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. 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 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. Se dit également sur un faux signal du marché : validation dans un premier temps d'une belle figure graphique (par exemple sortie de zone de congestion de type canal de dérive latérale avec accélération et hausse des volumes), suivie 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 ATP. 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 manipulation inverse ou 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'étrangement des vadeurs : retournement violent du cours sur un plus bas avec 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.*

**Cotation réservée :** *si le cours théorique d'un titre est supérieur d'un certain pourcentage à son cours de référence, 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.*

**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. Elle 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.*

**Cours de faillite :** *le plus faible niveau de cours coté est de 0,01 euro (un centime d'euro), correspondant à une situation de faillite pour l'entreprise.*

**Court terme/moyen terme/long terme :** *notions extrêmement subjectives et relatives d'un investisseur à l'autre. D'un point de vue financier, les opérations de court terme doivent être débouclées au plus tard dans les deux semaines ; le moyen terme se situe entre court terme et long terme et représente une durée le plus souvent comprise entre un et cinq ans. Les horizons de placement sont assez subjectifs, donc il*

*est fort possible que vous entendiez de la bouche d'un investisseur que pour lui le moyen terme est à un mois. Le long terme s'oppose logiquement au court terme. Lorsque l'on dit que l'investissement en bourse est le plus rentable à long terme, on utilise le plus souvent une période de cinq à sept ans. Mais il est clair que pour certains investisseurs, deux mois pourront déjà être considérés comme du long terme dans une optique de trading de court terme par exemple.*

*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 et au-delà le très long terme c'est de trois à dix ans, au-delà on sort des cadres de référence habituels.*

**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 peut trouver des Institutionnels (banques, assurances) ou des particuliers. Certains brokers ont également des activités bancaires annexes (gestion de portefeuille, mandat de gestion, conseils ou notations). Certains brokers 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 SA.

**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 des 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 journalistes et commentateurs du marché pour évoquer une vente panique : dégagements importants ou massifs des opérateurs sur une valeur, ou du marché.

**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 de cours. 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). Elle est divisée dans le bilan en dettes financières, d'exploitation et hors exploitation. L'endettement massif d'une société même rentable, pèse lourdement sur son cours de Bourse, car il fait peser un risque supplémentaire et accroît le niveau d'incertitude.

**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 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.

**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 fixe en assemblée générale la part des bénéficiaires qui pourra être distribuée. En règle générale, 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 en 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 auto-réalisatrice, car très suivies 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 :

- 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 définissait 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 considérait 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 considérait que pour être confirmée une tendance doit être observée simultanément sur deux indices. Charles Dow faisait alors référence aux deux indices qu'il avait construits (Industrial Average et Rail Average). Pour lui une tendance qui se renverse ne donne pas forcément des signes de retournement sur les deux indices en même temps, et si les deux indices divergent, c'est que la tendance principale est toujours en cours.*

*- Le volume doit confirmer la tendance*

*Dow considérait 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 exergue 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<sup>ème</sup> 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, propose 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 des cours actuels sur le nouveau cours de référence de l'AK. Cette spéculation sera renforcée par l'afflux de papier généré par le droit des actionnaires à souscrire l'AK en avance sur le reste du marché et donc de pouvoir revendre rapidement leurs titres avant l'AK effective, pour prendre leurs plus-values sur le différentiel de cours existant entre le dernier cours connu et le prix fixé de l'émission, le plus généralement très inférieur au cours de Bourse.

**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 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, Excédent Brut d'Exploitation. L'EBE correspond à la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation consommées. Soit 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'EBE a un gros impact sur le cours de Bourse, car 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 démultipliée par rapport au capital investi. Mécanisme utilisé par le SRD. A 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. Mais 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. Certains traders recommandent un levier maximum de 3 (ce qui fait tout de même 200 % du capital).

**Equity, stock, share :** termes anglo-saxons polysémiques mais relativement proches (quasi synonymes), signifiant actions ou valeurs mobilières.

**ETE (épaule/tête/épaule) :** cette figure très classique et très connue des figures chartistes est en fait une forme particulière de triple top. Dans ce cas, le sommet central est plus haut que les deux sommets adjacents. Il s'agit dans 94% des cas d'une figure de retournement baissier, qui doit donc être retrouvée à l'issue d'une tendance haussière avérée. Sa fiabilité est relative car elle est trop connue et est souvent prise à contre pied.

**Etre liquide (être cash) :** se dit d'une personne qui ne détient essentiellement que de l'argent disponible (liquidités) ou des placements monétaires assimilables (immédiatement disponibles et sans risque de perte sur le capital). 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 (éventuellement être acheteur à découvert en utilisant l'effet de levier offert par le SRD si l'investisseur souhaite augmenter son exposition sur la valeur) 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 pour gagner à la baisse.

**Etre short (shorter une action) :** position du vendeur de titres au SRD qui ne dispose pas des titres nécessaires au dénouement de son opération. Plus concrètement pour le trader court terme, 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. Son broker lui prête les titres qu'il souhaite shorter (avec en sus du courtage lié à l'exécution de l'ordre, une commission variable d'un broker à l'autre pour avance de titres), afin qu'il puisse se racheter à un cours plus bas : la différence constitue alors pour lui 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 comme entre mars 2000 et mars 2003, 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 ; une précision technique permet également d'expliquer les accélérations baissières : lorsque le carnet d'ordres se vide à l'achat et qu'il n'y a plus que des vendeurs au marché, la baisse du cours n'a pas de limite et la valeur s'effondre sous son propre poids boursier, par une loi de gravitation boursière en quelque sorte.

**Étroit (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. Ce type de valeur est 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. De plus 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. A 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), enfin 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, 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 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 démultiplie les pertes jusqu'à la disparition du capital en cas de trade perdant.*

**Fake up/fake down :** terme anglo-saxon du verbe to fake, signifiant littéralement feindre, maquiller, truquer ; 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 invalidé par réintégration de la tendance initiale, voire pire encore, 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), 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 plus large 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 approximativement 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).

**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 variation de cours s'explique par une manipulation de marché (éventuellement une application entre institutionnels), qui, en faisant baisser artificiellement le cours, 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). 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 (en particulier des achats ou ventes ATP ou au marché d'ouverture ou de clôture, qui sont les ordres prioritaires au carnet d'ordres). Les échanges de titres en after market se feront nécessairement au prix du fixing de clôture.

**Following trend :** trading de court terme qui cherche à suivre la tendance de court et très court termes du marché sur les indices ou les valeurs ; type de gestion opportuniste qui n'anticipe pas sur le long terme et cherche à surfer une tendance tant que celle-ci est confirmée.

**Les fonds éthiques (éthique boursière) :** les fonds éthiques (on parle aussi de 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. Ainsi 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. Ainsi, il choisit certaines valeurs en fonction de critères prédéfinis soutient le développement de l'économie de certains pays d'Afrique, respect de l'environnement, politique sociale innovante par exemple, on parle alors de critères positifs. Soit il exclut certaines valeurs à cause principalement de leur métier ou secteur d'activité, comme par exemple des valeurs liées au tabac, à l'armement, à la chimie ou au sexe, 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 entreprises et les particuliers ; ils témoignent d'une volonté de responsabilisation de l'activité économique de l'homme.

**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 hyper-spéculatifs mais ont 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.

**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. Ces chats sont souvent des lieux de diffusion des rumeurs de marché et manipulations de l'information.

**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 (il est considéré comme un précurseur fiable du trend en début de séance, malgré sa volatilité).

**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. Ainsi si une valeur clôture à 25 euros et ouvre le lendemain à 27 euros, nous sommes en présence d'un gap 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, au moment de la sortie d'une figure chartiste forte, de continuation (canal de tendance), d'hésitation (triangle) ou de retournement (ETE) ; en effet 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.

**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) et le marché retenu (Premier marché, Second marché, Nouveau marché, valeurs CAC, SRD).

**Gestion alternative :** la gestion alternative désigne un ensemble très varié de méthodes ou plutôt 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 : la vente à découvert (selling short) : consiste à vendre des titres que l'on ne détient pas, en espérant les racheter moins cher ultérieurement ; pour ce faire, 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 : 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) : 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 : options, futures ou contrats de gré à gré est fréquent, soit dans un but spéculatif, soit 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) : 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) : 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) : 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 ; etc.*

**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. Parmi ces stratégies, 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-long terme, 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 (Alstom qui était proche de la faillite en 2005 et 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 investit sur des produits à risque (produits dérivés, etc.) et utilise des techniques risquées (vente à découvert). En contrepartie de ce haut risque, le rendement potentiel de ce type de fonds est 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 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 très variables ; d'autre part 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 pot 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, 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. A 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). 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 50 et 100. Les autres grands indices internationaux sont : le Footsie de Londres le Dax de Francfort et le Nikkei de Tokyo. 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 il est clair que se sont les indices américains, et en particulier le Nasdaq, qui donnent la tendance à court terme sur les 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.*

**Investisseurs institutionnels (zinzins) :** *intervenants financiers sur les marchés, composés essentiellement des banques, assurances et organismes de placements et de crédits. 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.*

**Krach boursier (market crash) :** *chute 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, et 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. 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. Ce cercle vicieux (si j'attends, ça vaudra moins ; 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 ?, dont le manque de contrepartie acheteuse tire les cours violemment à la cave. Dans le cas de l'effondrement des indices européens entre mars 2000 et mars 2003, on a pu parler de krach lent, 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.*

**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 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. Supposons qu'un investisseur détienne dans son portefeuille 15 actions Alcatel et 50 actions France Telecom. Il détient donc deux lignes d'actions : Alcatel et France Telecom. Pour compter simplement le nombre de lignes, il suffit de compter le nombre de codes ISIN différents dans votre portefeuille.

**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. A 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 actifs disponibles immédiatement, qu'il s'agisse d'actifs détenus par une entreprise ou par un particulier.

**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).

**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 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 agioteurs. 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.

**Market maker (teneur de marché) :** négociateur dominant présent sur le marché, dont la fonction est d'assurer la continuité des cotations et la liquidité du marché en réalisant des arbitrages. 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) qui manipulent certains cours d'actions très volatiles car 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 en raison de sa faible surface financière, ne peut influencer le marché ni imposer son prix aux autres intervenants. Il devient alors un suiveur de tendance ne pouvant pas lui-même l'impacter.

**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 hausse après une consolidation).*

**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 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. Ce type de gestion correspond à une approche longue (qui ne joue que l'achat dans une perspective de hausse à moyen-long terme). 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 et au moment de l'apparition du signal de retournement haussier, le renforcement par doublement de la position longue initiale, pour jouer la poursuite de l'inversion de tendance. On peut également envisager une moyenne à la hausse sur une position short, mais le risque est plus grand encore en raison du caractère illimitée de la hausse donc de la perte potentielle.

**Nasdaq :** marché électronique américain regroupant des sociétés de tous types mais beaucoup de valeurs technologiques telles que Yahoo, Microsoft, Google ou Dell. Le Nasdaq en particulier est souvent utilisé comme indicateur avancé de la tendance à venir sur les marchés. 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 au marché de capital risque ; beaucoup des sociétés cotées en 2000 ont fait faillite, suite à la purge technologique des années 2000 ; 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 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 ; 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, mais aussi de son opportunité et 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, banque et autres institutionnels). Dans ce cas de figure, cette société anonyme au capital dispersé est à la merci d'un raid de la part d'un prédateur.

**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. A 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 de façon monétaire 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.

**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.

**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. Introduit la dimension psychologique et humaine au sein de la rationalité des marchés financiers.

**Penny stock** : se dit d'une action dont le cours de bourse est inférieur ou égal à un euro : il peut s'agir de titres spéculatifs et risqués (fort endettement, risque de faillite) ou d'entreprises ayant choisi d'offrir un nominal très faible pour chaque action. Les traders sont partagés sur ces valeurs : l'aspect positif c'est leur grande volatilité, mais les aspects négatifs l'emportent le plus souvent (spread élevé et évolution de cours imprévisible et erratique).

**PER (Price Earning Ratio)** : il s'agit du nombre d'années nécessaire à un éventuel investisseur pour récupérer sa mise initiale grâce au bénéfice dégagé par l'entreprise. Les valeurs technologiques et en redressement ont tendance à avoir des PER très élevés, de l'ordre de 30 à 50. Les sociétés de rendement à faible croissance ont plutôt des PER proches de 5 ou 6. Il s'agit le plus souvent d'entreprises du secteur immobilier. 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. Ce ratio simple permet d'estimer si une action est plus ou moins chère par rapport au PER de ses concurrents et de son secteur d'activité, mais aussi de le comparer au PER de l'indice auquel elle appartient et enfin son PER historique. Le PER permet aux analystes de faire des comparaisons dans le temps ou entre les valeurs, pour évaluer si les PER sont historiquement élevés ou déséquilibrés entre les sociétés. Un des principaux instruments de l'analyse fondamentale des valeurs avec la rentabilité, l'actif réel net et les prévisions d'activité.

**Plus haut/plus bas** : cours d'échange le plus haut ou le plus bas d'un titre sur une période de temps donnée : la journée ; par rapport à la veille ; à cinq jours ; du mois boursier ; de l'année ; historique etc. Indication extrêmement importante pour le day trader qui se décide souvent à intervenir sur des cassures de plus haut ou plus bas en séance, à deux jours (lorsque le cours de la clôture de la veille et celui de l'ouverture du matin, sont rompus dans le même sens par exemple).

**Plus-value/moins-value** : il existe deux types de plus-values : les plus-values réelles et les plus-values latentes ou potentielles. Les plus-values réelles se calculent en soustrayant du prix de vente des actifs, le prix d'achat et les éventuels frais de courtages et autres. Les plus-values latentes ou potentielles, quant à elles, ne sont pas dégagées ; n'ayant pas encore fait l'objet d'un débouclage de position, elles ne sont donc pas réalisées donc pas (encore) imposables. De fait, elles se calculent en soustrayant du prix de vente théorique, le prix d'achat et les frais liés à l'achat uniquement. Il existe également deux types de moins-values : les moins-values réelles et les moins-values latentes ou potentielles. Les moins-values réelles se calculent en soustrayant du prix de

vente des actifs, le prix d'achat et les éventuels frais de courtages et autres. Ces moins-values mobilières peuvent être déduites du montant des plus-values mobilières, et si le seuil de cession est dépassé (7650 euros), elles sont reportables sur les dix années suivantes en cas de solde négatif sur l'année. Les moins-values latentes ou potentielles, quant à elles, ne sont pas dégagées ; n'ayant pas encore fait l'objet d'un débouclage de position, elles ne sont pas réalisées donc par (encore) comptabilisées : elles ne peuvent être déduites du montant des plus-values de l'année. Elles se calculent en soustrayant du prix de vente théorique le prix d'achat et les frais liés à l'achat uniquement.

**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 etc.

**Position acheteur/position vendeur :** la position acheteur ou longue (être long sur un titre) est le fait pour un investisseur de penser que ses titres vont monter, il est donc acheteur. La position vendeur ou courte (shorter ou vader une valeur) est le fait pour un investisseur de penser que ses titres vont baisser, il est donc vendeur à découvert sur un titre.

**Prélèvement libératoire :** pour les particuliers qui réalisent des plus-values et qui ont dépassé le montant du seuil de cession (7650 euros en 2002), 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 de 26%.

**Préouverture (prémarket) :** tendance d'un indice ou d'une valeur avant l'ouverture de la cotation officielle (à Paris, 9h00 pour les principaux indices) ; 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 (ATP) 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 et donc annuler la tendance anticipée. La préouverture est indicative, mais pas prédictive des 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. En cas de chute de l'action, cette prise de bénéfice aura fait diminuer le prix d'achat moyen. Le terme alléger est également utilisé.

**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).

**Profit warning (sales warning) :** le profit warning est un signal émis par une entreprise pour avertir que ses prévisions de résultats seront inférieures aux dernières prévisions d'activité annoncées. Le profit warning est souvent synonyme de chute brutale du cours du titre sur le court terme, en raison des ventes paniques et de la spéculation baissière qui se cumulent. Le sales warning (avertissement sur les ventes) plus rare, entraîne les mêmes conséquences dévastatrices sur une valeur.

**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. Au franchissement d'une résistance, la valeur revient tester à nouveau celle-ci devenue support. Ainsi, si le cours dépasse les 15 euros (résistance) et monte jusqu'à 16 euros, il est probable que le cours rechutera sur les 15 euros, afin de tester ce nouveau support, avant de repartir éventuellement à la hausse (signal de renforcement de tendance). 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.

**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.

**Rebond et rebond technique :** en chartisme, se dit d'un cours qui ne parvient pas à passer un support ou une résistance et qui rebondit dessus, avant de repartir dans le sens opposé. Le rebond ou reprise technique, se dit d'un indice ou d'un titre qui, ayant beaucoup baissé, 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 :** la plupart des sociétés de bourse émettent des recommandations. Après avoir réalisé différentes analyses sur l'ensemble des valeurs de

la cote, elles annoncent un objectif de cours et par-là même, un conseil. Les recommandations de certains établissements peuvent avoir un impact important sur la valorisation d'une action à court-moyen terme, car ces informations sont suivies par le marché, et en particulier des investisseurs de portefeuille professionnels.

**Recovery** : société endettée, peu rentable en terme de résultats ayant de plus des problèmes structurels importants, 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).

**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 si on est prêt à accentuer un peu plus son exposition et donc son risque sur la valeur, 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 on 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 (en moyenne et en général 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 jours, pour laisser les opérateurs se reprendre un peu.

**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, accélération probable du mouvement de hausse,

*surtout si cette résistance est horizontale, majeure et historique. Pull back possible sur l'ancienne résistance devenue désormais support.*

**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, sur son exploitation, sa survie à moyen terme est compromise. Certaines sociétés n'ont pas le même intérêt dans le suivi du résultat d'exploitation, notamment les sociétés de la grande distribution dont une grande part de leurs revenus proviennent d'éléments financiers. Le résultat net est le résultat final de l'entreprise, après ajout des différents produits (CA, subventions d'investissements) et retrait des différentes charges (personnel, amortissement). Il est souvent présenté à tort comme une valeur essentielle d'une entreprise au détriment du résultat d'exploitation.

**Retracer/retracement :** mouvement de prix court ou moyen terme, qui revient partiellement ou totalement sur la tendance moyen-long terme 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 aller-retours nombreux sur des valeurs volatiles.

**Short/shorter/shorteur :** néologismes et anglicismes faisant partie du langage codé des traders, fréquents sur les forums spécialisés. Ici, de façon méprisante et critiquable, signifie une vente à découvert, vendre à découvert et vendeur à découvert.

**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 également la valeur nominale unitaire initiale. Ces modifications répondent davantage à des raisons comptables que fondamentales.

**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 meilleures limites. On peut parler également de l'écart de la fourchette des prix (meilleur prix à l'achat et meilleur prix à la vente).

**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. Cependant, 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 dites 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 ; c'est avec 40 valeurs du SRD qu'est calculé le CAC 40.*

*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.*

*On peut acheter et vendre la même action durant le mois boursier sans avoir à déboursier des liquidités, avec encaissement des liquidités si le prix de vente est supérieur au prix d'achat, et paiement si le prix d'achat est supérieur au prix de vente (mouvement inverse dans le cas de la vente à découvert). Ce qui veut dire aussi, qu'entre la date d'achat et la date de vente on peut bénéficier d'un crédit, les titres seront payés à la fin du mois boursier ; ceci est vrai dans l'autre sens on ne sera payé qu'à la fin du mois en cas de plus-value sur une opération SRD ; le coût de ce crédit est calculé par chaque intermédiaire financier (Broker) ; pour bénéficier du report de paiement il faut le spécifier : ordre avec service de règlement différé (SRD).*

*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 cela 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, afin de répartir les risques sectoriels (immobilier, métallurgie, automobile, aéronautique, distribution, services informatiques, tourisme), 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 défensives ou qui vont surperformer l'indice.

**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 de déclenchement, qui soldent immédiatement une position au marché ou à tout prix, au-delà ou à l'intérieur d'un certain seuil/limite. 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 (A Seuil de Déclenchement) ou à 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 (stop suiveur visuel ou automatique paramétré) ; il permet au trader court terme de protéger ses gains et de jouer la poursuite du mouvement sur la 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. En cas de rupture, accélération probable du mouvement baissier, surtout si le support est horizontal, majeur et historique. Throw back possible, sur l'ancien support devenu résistance, avant reprise de la baisse. Attention au fake down ou fausse sortie par le bas, invalidé par le retour du cours sur le support avant l'accélération de la hausse.

**Sur-réaction (sur-réagir)** : réaction excessive et irrationnelle des marchés à l'annonce d'une nouvelle macro ou microéconomique. Comportement venant contredire l'efficacité et la rationalité du marché, au moins à court terme. Les déterminants psychologiques sont à l'origine de ces mouvements qui s'apparentent à des situations de mimétisme sur le marché (effet dominos, panique baissière etc.)

**Suspension de cotation** : Euronext peut décider de suspendre la cotation d'une action si un événement grave ou important (OPA/OPE/AK/annonce) déclenche une intense spéculation autour du titre et crée un trop grand déséquilibre entre l'offre et la demande (avec résa-hausse ou baisse 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 est pour le moins inconfortable : il ne sait pas combien de temps va durer cette absence de cotation (parfois plusieurs semaines) et donc 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 des trois variables fondamentales que sont : le mouvement du prix (à partir des deux meilleures limites à l'achat et à la vente), les volumes ou quantités échangées et enfin le temps (heure exacte des dernières transactions). Ce type de trading presque inconnu en France permet d'obtenir des résultats remarquables mais surtout très réguliers, y compris dans les marchés flat, sans volatilité. Le trading au carnet est également en avance sur l'analyse technique et graphique qui rend compte de ce qui s'est passé sur le cours, quand le carnet d'ordres montre ce qui va se passer sur le cours, avec un bon niveau de fiabilité. Cependant, il nécessite un réel investissement en temps devant l'écran et de capacité à lire efficacement et à interpréter rapidement, et de façon réactive, les mouvements et les rapports de force sur le carnet, qui vont orienter le cours.

**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. Le target price est plus utilisé par les traders (ou trading) 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.

**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 1 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, ou pour son propre compte.

**Trading discrétionnaire ou trading systématique :** typologie opposant deux approches trading. Le trading discrétionnaire correspond à une approche personnelle du marché, basée sur l'expérience et la connaissance des patterns récurrents et des valeurs, qui permet d'effectuer des arbitrages personnels. Le trading systématique est une approche automatisée qui utilise des logiciels de détection paramétrés qui trouvent des signaux et effectuent des applications systématiques. C'est l'opposition entre un trading basé sur le choix individuel ou l'exécution automatisée par la machine. Aucune des deux approches n'a prouvé sa supériorité ; elles fonctionnent de façon plus ou moins opératoire, selon le type de marché (directionnel, erratique).

**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 et autres pull back/throw back (retours sur ex-support ou ex-résistance) à la hausse en se portant à l'achat (rebond sur support majeur horizontal ou oblique ou throw back sur ex support cassé devenu résistance), ou à la baisse par une vente à découvert (rebond baissier sur résistance majeure horizontale ou oblique ou pull back sur ex-résistance cassée devenue support).

**Vade/vader/vadeur :** voir Short/shorter/shorteur.

**Valeur à la casse :** cours abusivement bas d'une action, consécutif le plus souvent à une intense spéculation baissière sur le titre (vente massive de capitulation des longs,

*plus ventes à découvert), qui ne couvre même pas la valeur de ses actifs réels nets de la société : 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.*

**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 en 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 violent), qui permet de réaliser une plus-value haussière ou baissière sur une partie 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 du titre est importante afin de compenser le fort risque. La volatilité est le plus souvent calculée en utilisant l'écart type de la valeur.*

## Bibliographie

### Ouvrages

**Asparre Hervé et Duport Sylvain**, *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, Edouard Valys Editions, Paris, janvier 2006.

**Baron François**, *Le chartisme*, Editions d'Organisation, Paris, 2003

**Baron François**, *Chandeliers japonais, figures d'indécision et de continuation*, Editions d'Organisation, Paris, 2004

**Ceaux-Dutheuil Stéphane**, *Bourse et analyse technique*, Economica, Paris, 2003

**Erb Philippe**, *Tout savoir sur le day trading ; un day trader à succès vous livre ses méthodes et ses secrets*, Giuliano éditeur, 2004

**Mangot Mickaël**, *Psychologie de l'investisseur et des marchés financiers*, Dunod, Paris, 2005

Tvede Lars, *La psychologie des marchés financiers*, SEFI éditions, Boulogne, 2001

***Sites Internet***

***[www.edouardvalys.com](http://www.edouardvalys.com)***

***[www.cortalconsors.com](http://www.cortalconsors.com)***

***[www.tradingsat.com](http://www.tradingsat.com)***

***[www.capital.fr](http://www.capital.fr)***

***[www.investir.fr](http://www.investir.fr)***

***[www.zonebourse.com](http://www.zonebourse.com)***

***[www.euronext.com](http://www.euronext.com)***

Annexe

4

## Interview de Olivier de France

### **Cortal Consors, le courtier qui sort ses griffes**

Rarement en France, un courtier aura autant œuvré pour le compte du trading actif à court terme. Indépendamment de tout intérêt, il est impossible de ne pas souligner les efforts accomplis. Cortal Consors est en effet partie prenante de la plus grande, de la plus belle et surtout, de la plus dotée des compétitions boursières françaises, avec les Trophées Capital et ses 200.000 EUR de prix à gagner. L'édition 2005 est dans les « tuyaux . » Son gros atout est

**d'offrir désormais la Vente à Découvert. Deuxième fait et non des moindres, Cortal Consors a lancé le forfait « Unlimited Trading » destiné à tous ceux qui aiment trader du matin au soir de manière dynamique. Leurs frais de courtages atteignent souvent sur une année entre 50.000 et 150.000 EUR ! Aujourd'hui, ils peuvent limiter ces coûts à environ 30.000 EUR et empocher directement la différence, un écart de taille ! Explications avec Olivier de France, directeur marketing « traders and internet » chez Cortal Consors.**

**Edouard Valys éditions : Dans le paysage de la finance, que représente Cortal Consors ?**

**Olivier de France :** Cortal Consors a été constitué à l'occasion de la fusion entre le deuxième courtier allemand (Consors) et le deuxième courtier français (Banque Cortal.) Aujourd'hui, cet ensemble intégré représente 1,1 million de clients en Europe. Nous sommes très présents en Allemagne avec environ 500.000 clients. Viennent ensuite la France (350.000 clients) et les autres pays, à savoir l'Espagne, l'Italie, la Belgique et le Luxembourg. Avec 7 millions de transactions exécutées (les ordres non exécutés ne sont pas comptabilisés) en 2003, nous occupons clairement la place de leader européen. D'ailleurs, nous nous considérons désormais comme un industriel de la transmission d'opérations de bourse. Et nous travaillons en conséquence. Nos clients ne le savent pas toujours, mais notre plate-forme informatique de passage d'ordres est commune aux six pays. La base technique est identique, l'hébergement et les équipes de maintenance / développement le sont également. Seules quelques adaptations nationales telles les langues ou les spécificités techniques du SRD et du report pour la France par exemple sont différentes.

**Edouard Valys éditions : Cette industrialisation ne nuit-elle pas justement à votre capacité de réaction ?**

**Olivier de France :** Bien au contraire, les échanges entre les demandes des clients des différents pays nous font avancer plus vite. Consors

Allemagne était en avance sur le plan technique. Les clients français de Cortal ont bénéficié lors de l'intégration européenne de la plate-forme de cet avantage. De notre côté, nous avons apporté le concept d'espace de travail dans nos cartons qui a fait recette en Allemagne. En fait, cette plate-forme a vocation à être un outil en évolution permanente. Nous sortons entre deux et quatre nouvelles versions par an. L'amélioration du service et la réactivité sont incontournables dans notre métier. Nous disposons à cet effet d'un call center qui nous permet de disposer du feedback des clients. Mais, nous veillons également à entretenir un contact direct avec les communautés des utilisateurs. Nous nous réunissons régulièrement en interne avec les différentes demandes de chaque pays. Toutes les propositions communes sont adoptées et rapidement mises en place.

### **Edouard Valys éditions : La concurrence est rude en France pour Cortal Consors avec l'existence de Boursorama.com !**

**Olivier de France :** Boursorama.com est un cas unique au monde. Aucun site boursier ne domine l'audience comme le fait Boursorama.com en France. Il est en outre le leader français du courtage avec 38% de parts de marché contre 22% pour Cortal Consors. En tant que challenger, nous entendons proposer à la rentrée (septembre 2004) une alternative média en ouvrant un portail boursier où les investisseurs pourront trouver toute l'information dont ils ont besoin. Nous nous sommes aperçus en effet que nos clients allaient chercher sur d'autres sites des infos boursières avant de revenir chez Cortal Consors pour passer leurs ordres. Autant leur faciliter la vie et proposer un service global ! En plus, nous avons déjà les moyens techniques pour le réaliser. Restait juste à prendre la décision et à réaliser. Sur un autre plan, nous travaillons également à segmenter le plus finement possible notre offre, l'illustration la plus flagrante étant le lancement du « Unlimited Trading. » Un vrai challenger se doit toujours d'aller chatouiller son leader grâce à de la créativité...

**Edouard Valys éditions : Justement, au niveau de la segmentation de votre offre, pourriez-vous donner quelques points de repères ? Car vous avouerez qu'entre les forfaits de chaque courtier aux caractéristiques bien précises et si différentes, il devient difficile d'y voir clair !**

**Olivier de France :** Nous avons chez Cortal Consors une approche assez simple de la situation. La majorité de notre clientèle historique est classique : cela signifie qu'elle réalise entre 5 et 30 ordres de bourse par an. Les besoins de cette cible sont par nature limités. Et nous savons les satisfaire depuis fort longtemps. Mais nous avons également une partie de nos clients qui sont nettement plus actifs, avec entre 30 et 100 ordres de bourse par an. Ces derniers n'étaient pas toujours satisfaits probablement à juste titre de notre tarification ou de nos services. Nous avons donc repositionné notre offre à leur rencontre, notamment en lançant en juin 2003 l'outil « Active Trader » et le Pack Pro-Active Trading. Seulement, en 2004, s'est posé le même problème avec l'émergence d'une clientèle encore plus pointue, réalisant plus de 100 ordres par an, certains day traders dépassant les 100 ordres par mois ! En réaction à leur demande, nous avons alors créé en février 2004 le forfait « Unlimited Trading. »

**Edouard Valys éditions : Commençons par le service=Pack Pro-Active trading.**

**Olivier de France :** Très simplement, ces clients acceptent de payer un abonnement de 9 EUR par mois HT, remboursé à compter de 5 ordres facturés dans le mois. En contrepartie, ils accèdent à la plate-forme Active Trader qui comprend de nombreux outils d'aide à la décision, suivie des cours en temps réel... Ainsi qu'à une tarification plus attractive que celle offerte aux clients classiques : 14,95 EUR HT jusqu'à 8800 EUR et 0,17% HT au-delà. En outre, la sortie (revente ou rachat de position, même montant, même quantité) est gratuite à condition de ne pas dépasser un délai de deux jours de bourse.

**Edouard Valys éditions : Quelles sont les caractéristiques de l'offre « Unlimited Trading » ?**

**Olivier de France :** La clientèle la plus dynamique peut largement dépasser les 100 ordres par mois, représentant entre 5.000 et 10.000 EUR de frais de courtages. Vous comprendrez donc qu'un broker soit intéressé par ce segment de marché. Cependant, dans ce type d'offre, la tarification doit être à la fois agressive et adaptée. Nous avons donc réfléchi et nous sommes parvenus à la conclusion que la valeur ajoutée d'un courtier, pour un trader très actif, consiste à créer un environnement où la notion de courtage disparaît en partie. Quoi de plus stressant en effet que de devoir prendre en compte en permanence pour chaque ordre transmis en bourse, le coût du courtage, qui finit par représenter une force de frottement très importante dans le cadre du trading actif ! Nous sommes donc partis sur le concept du forfait. En fait, avec la formule du « Unlimited Trading », seul subsiste un coût mensuel connu à l'avance pour le trader, au-delà duquel chaque opération est gratuite, sans limitation ! Nous avons fixé le montant du forfait mensuel à 2490 EUR HT. Ce dernier est facturé à raison de 249 EUR par ordre pour les dix premiers ordres du mois, ce qui offre un double avantage. Le forfait est assimilé à des frais de courtages et donc déductibles fiscalement. Et les mois où le trader souhaite partir en vacances, sans passer aucun ordre, sont gratuits. C'est une offre qui permet de diviser par deux ou par trois les coûts de courtage pour les intervenants actifs et surtout, elle change la notion du day trading. Il devient possible en effet de profiter des micro-variations très nombreuses sur les actions, auparavant impossible à rentabiliser avec les frais. En outre, cette clientèle nous intéresse car elle est très exigeante sur la qualité des services de la plate-forme de transmission d'ordres. Elle nous permet donc d'avancer fort dans le domaine technique.

**Edouard Valys éditions : A combien évaluez-vous le nombre de ces intervenants si actifs en bourse ?**

**Olivier de France :** Ils sont environ 2.500 en Allemagne, 500 en Espagne et 1.000 en France. Cortal Consors a actuellement une centaine de clients français sur ce segment. Nous pensons qu'avec le forfait « Unlimited Trading », les autres ont désormais de bonnes raisons de venir nous rejoindre. Nous avons créé à leur intention une cellule « client VIP » composée de trois personnes entièrement dédiées à cette activité. Nous allons organiser des séminaires de formations, des rencontres avec des analystes, des formations aux outils d'aide à la décision et surtout, nous allons les écouter afin qu'ils nous apprennent à mieux nous occuper d'eux.

**Edouard Valys éditions :** Dans un tout autre domaine, Cortal Consors et le magazine mensuel Capital ont mis en place la plus grande compétition boursière de France. A la différence des autres manifestations de cette nature, les Trophées Capital reposent sur plusieurs critères qui nous paraissent essentiels chez Edouard Valys éditions, à savoir, le fait de jouer par exemple son argent personnel et non en fictif. De plus, la durée de six mois permet finalement d'enlever une partie du hasard en donnant la priorité à la régularité. Bref, cette animation est inespérée pour les passionnés de la bourse. Quelle est la position de Cortal Consors par rapport à cette compétition ?

**Olivier de France :** Lorsque le magazine Capital nous a proposé d'être partenaire de ce jeu boursier, nous y avons tout de suite vu un double intérêt : le premier consistant à faire découvrir la bourse à un maximum de français dans un contexte ludique. La plupart des inscrits investissent environ 1.000 EUR. Le jeu est donc accessible au plus grand nombre. Ces nouveaux venus peuvent alors espérer se former et échanger dans un cadre communautaire sur les forums. En effet, les meilleurs du jeu par leur expérience et la transparence de leurs opérations servent d'exemples et inspirent les boursicoteurs débutants. Le deuxième point est la possibilité offerte à tous de gagner des prix. Le montant total des lots à gagner s'élève à 200.000 EUR : nous l'avons réparti à travers une centaine de prix, notamment avec le système des classements mensuels

par région qui laissent vraiment ouvert la possibilité de gagner à des débutants qui connaîtraient un seul mois faste sur les six mois que dure la compétition. Chacun peut réellement espérer gagner un prix. Pour les Trophées 2004, il y avait une chance sur six de gagner pour chaque intervenant. C'est un point à méditer... Enfin, pour les meilleurs, un gros lot de 100.000 EUR est offert au vainqueur du classement général, une carotte suffisamment alléchante pour attirer les prétendants !

### **Edouard Valys éditions : Qui finance les 200.000 EUR de prix ?**

**Olivier de France** : Cortal Consors assume l'intégralité de la dotation. Nous ambitionnons de réunir 1.500 à 2.000 joueurs, ce qui permettrait de pérenniser ces Trophées sur le long terme. Nous avons en effet besoin d'atteindre une taille critique de participants pour équilibrer nos comptes. Nous fonctionnons en quelque sorte comme le loto en collectant une masse de courtages que nous redistribuons ensuite aux différents vainqueurs. Seulement, nous sommes engagés en aval avec la dotation de 200.000 EUR sans connaître en amont les rentrées collectées auprès des joueurs par l'intermédiaire du courtage. Or, nous avons des frais de structure (moyens humains et techniques pour l'organisation) inhérents au fonctionnement d'une entreprise. Les deux premières éditions n'ont pas réuni suffisamment de joueurs, même si l'édition 2005 est définitivement acquise. La grande nouveauté pour cette troisième année est la possibilité offerte désormais de Vendre à Découvert (VAD) les actions et de bénéficier ainsi des tendances baissières. Au-delà de l'année 2005, tout dépendra de l'actualité des marchés et du volume de courtages réalisé par chaque joueur.

### **Edouard Valys éditions : A ce titre, certaines mauvaises langues estiment que CortalConsors se remplit les poches sur le dos des boursicoteurs. Qu'en est-il ?**

**Olivier de France** : Ces mauvaises langues doivent ignorer quelques détails dans leur raisonnement. En premier lieu, il faut savoir qu'environ un tiers de la facture d'un ordre de bourse part chez Euronext et la

chambre de compensation. Un peu moins de 20% correspond à la TVA. Sur la moitié restante, Cortal Consors comme les autres courtiers d'ailleurs, doit financer le fonctionnement de son activité et dégager des bénéfices. Or, jusqu'en 2003, seul Cortal Consors est parvenu à afficher un résultat positif. Tous les autres brokers étaient en perte. Ce qui me fait répondre aux traders mécontents que le métier de broker n'est pas si attractif qu'il en a l'air... Nous expliquons notre réussite financière par notre antériorité. Créé en 1984, la banque Cortal est positive depuis 1988. Et par la diversité de notre clientèle, puisque la bourse selon les années représente entre 35 et 60% du chiffre d'affaires avec une moyenne autour de 50%. Le reste de notre activité provient de l'épargne à long terme et des sicav.

Annexe

5

## Interview utilisateur

### **35.000 EUR de gains sur les actions françaises au premier semestre 2004**

Le forfait mensuel de courtages « Unlimited Trading » imaginé par Cortal Consors a attiré notre attention chez Edouard Valys éditions. Les frais de courtages ont en effet longtemps représenté un paramètre négatif clé, à prendre en compte dans le trading et plus particulièrement, dans le day trading. Or la nouvelle offre de Cortal Consors change indubitablement la donne en éliminant partiellement la contrainte des frais. Nous avons donc rencontré un utilisateur de ce forfait. Ce dernier souhaite conserver l'anonymat (nous l'appellerons monsieur Arthur.) Il a mis en place

**une stratégie très simple qui lui a permis de gagner la coquette somme de 35.000 EUR à partir de son adhésion à « Unlimited Trading. » De quoi faire réfléchir sur la conception du trading actif à court terme.**

**Edouard Valys éditions : En quelques mots, pourriez-vous résumer votre parcours ?**

**Monsieur Arthur :** j'ai découvert la bourse en 1990. Au départ, je n'ai acheté les premières années que des sicav actions mais à l'occasion de mon départ à la retraite, avec mes nouvelles disponibilités de temps, je me suis mis à observer la bourse tous les jours. En 1995, j'ai débuté l'achat d'actions en direct avec effet de levier. Je disposais d'un capital de 150.000 EUR et j'ai réalisé environ 10.000 EUR de gains annuels. Entre 1996 et 1999, j'ai connu des années positives et d'autres négatives. C'est en 2000 que tout a changé. J'étais investi sur le secteur de la techno et j'ai subi de plein fouet le retournement de tendance. Auparavant, je conservais les actions en portefeuille entre un et deux mois. Après la crise, j'ai considérablement réduit mon horizon d'investissement. J'ai privilégié les allers et retours sur deux / trois jours. Petit à petit, je suis donc devenu plus actif, ce phénomène étant finalement favorisé par la baisse du prix des courtages grâce à internet.

**Edouard Valys éditions : Quand avez-vous décidé de souscrire à l'offre « Unlimited Trading » de CortalConsors ?**

**Monsieur Arthur :** Je suis client chez Cortal Consors depuis 1987. Autant être franc, j'ai toujours cherché à obtenir des tarifs avantageux de courtages en négociant avec eux. C'est donc tout naturellement que j'ai réagi dès le premier jour au forfait « Unlimited Trading. » Je me suis dit que je pourrais faire des allers et retours toute la journée et prendre tous les petits gains qui apparaîtraient. Auparavant, je réalisais selon l'activité des séances, entre cinq et dix opérations par jour. Ces dernières me coûtaient en moyenne 1.000 EUR par mois ! En plus, je n'arrêtais pas de me limiter. Je m'occupais toujours de calculer le montant des

commissions pour gérer mes sorties de positions. Très clairement, les courtages me rajoutaient un stress supplémentaire. Dès que j'ai souscrit à l'offre « Unlimited Trading », la dimension a changé. Il m'arrive aujourd'hui de réaliser jusqu'à 20 opérations par jour. J'encaisse tous les petits gains possibles : 30 ou 40 EUR par opérations m'intéresse désormais ! Il faut me comprendre, je suis un petit boursicotier. Je me suis libéré pour couper mes positions sans attendre un hypothétique retour aux bénéfices. L'absence de frais de courtages offre vraiment une souplesse et une fluidité dans les opérations à court terme. Conséquence directe, depuis le début de l'année, je suis à quatre liquidations gagnantes et deux perdantes pour un montant total de gains de 35.000 EUR.

**Edouard Valys éditions : Quelle stratégie suivez-vous pour sélectionner vos actions ?**

**Monsieur Arthur :** Je fais un peu d'analyse technique et je suis les recommandations des sites boursiers. Je collecte par exemple les différentes recommandations et lorsqu'elles sont toutes dans le même sens, je m'intéresse aux titres. Je regarde également les informations publiées sur les valeurs et la tendance sur les indices CAC 40 et NASDAQ. Mais je n'ai pas de méthodes particulières. Depuis que j'utilise le « Unlimited Trading », il m'arrive régulièrement d'acheter les valeurs qui sont en baisse, à condition qu'il n'y ait aucune nouvelle pertinente sur le titre. J'achète par exemple une ligne de 6.000 EUR à -1,50%. Si la tendance baissière se poursuit, je renforce avec une nouvelle ligne de 7.000 EUR à -2,50% et je coupe tout à -3,50%. Au niveau des gains, dès que je ramasse 1%, je sors. Grâce à la tendance haussière de la bourse depuis plusieurs trimestres, il est possible de gagner très souvent 0,50 / 0,60% de cette manière. A condition bien entendu de ne pas avoir à payer une quelconque commission...

**Edouard Valys éditions : Avez-vous cherché à réfléchir et à améliorer cette méthode et plus globalement, votre manière de jouer en bourse ?**

**Monsieur Arthur** : Certainement. Mais en même temps, la bourse est une passion très exigeante à la fois, en temps et en attention. J'ai aujourd'hui 68 ans. Mon épouse n'est pas toujours heureuse que je consacre autant de mon emploi du temps à la bourse. Au niveau de l'analyse technique, j'ai acheté de nombreux livres, mais j'ai fini par me rendre compte que c'était trop compliqué pour moi. La programmation informatique est en outre très ennuyeuse. J'ai longtemps également utilisé les services des sites de conseils boursiers. Mais je leur reproche la publication simultanée d'un nombre beaucoup trop élevé de recommandations. Le bilan de leurs performances n'est pas toujours exact en plus. Il est évident qu'ils ne jouent pas leurs propres conseils sur leurs comptes personnels... Enfin, au niveau psychologique, je me suis bien rendu compte que je ne coupais pas toujours assez rapidement les positions perdantes. La bourse est un jeu vraiment difficile...

# Table des matières

---

<b>Préface</b>	page 9
<b>Introduction</b>	page 11

## **Partie 1 : Approche descriptive des stratégies des meilleurs compétiteurs**

<b>Ch1</b> : Sylvain Duport, le trader complet	page 33
<b>Ch2</b> : Vincent Baron, le tape reader	page 75
<b>Ch3</b> : Florent Pirola, entre scalping et tape reading	page 117
<b>Ch4</b> : Carim Joomum, du chartisme au tape reading	page 137
<b>Ch5</b> : Yvon bienvenu, l'approche contrarienne du marché	page 153
<b>Ch6</b> : Hélène de Nayves, l'approche fondamentale des valeurs	page 161
<b>Ch7</b> : nostos, la complémentarité entre approche fondamentale et analyse graphique	page 175

## **Partie 2 : Approche comparative des différentes stratégies**

<b>Ch1</b> : Analyse comparative des stratégies	page 189
<b>Ch2</b> : Les principales erreurs des traders court terme et des investisseurs moyen terme	page 203
<b>Ch3</b> : Le money management des compétiteurs	page 213
<b>Ch4</b> : Profil psychologique et cognitif des participants	page 217
<b>Ch5</b> : Les autres remarques des compétiteurs...	page 223

## **Partie 3 : Approche synthétique des outils utilisés par les compétiteurs**

<b>Ch1</b> : L'analyse fondamentale des valeurs	page 235
<b>Ch2</b> : L'analyse graphique : chartiste et technique	page 245
<b>Ch3</b> : L'utilisation des chandeliers japonais	page 289
<b>Ch4</b> : Lecture et interprétation du carnet d'ordres	page 307

## **Conclusion**

## **Annexes**

<b>An1</b> : Les petites phrases des traders	page 339
<b>An2</b> : Glossaire	page 343
<b>An3</b> :Bibliographie	page 387
<b>An4</b> : Interview Olivier de France	page 389
<b>An5</b> : Interview utilisateur	page 397

<b>Table des matières</b>	page 401
<b>Postfaces</b>	page 403
<b>Annexes diverses</b>	page 405

## Postfaces

---

**Postface 1 de Sylvain Duport**, double vainqueur des Trophées Capital de la Bourse éditions 2004 et 2005.

Coauteur avec Hervé Asparre de l'ouvrage *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, Edouard Valys Editions, Paris, janvier 2006.

**Postface 2 de Vincent Baron**, champion de France de day trading 2001, vice-champion en 2003 (fédération française de trading, FFT) et vice-champion 2003 des Trophées Capital de la Bourse.

*vbtrade*  
21, place Bossuet,  
21000 Dijon  
France

Tel : 0380307480 / 0664040070

**[vbtrade@wanadoo.fr](mailto:vbtrade@wanadoo.fr)**

*Je me tiens à votre disposition dans le cadre de ma société pour des informations complémentaires sur ma pratique de trading et les avantages de mon courtier.*

**Postface 3 de Carim Joomun**, cinquième des Trophées Capital de la Bourse édition 2004, directeur associé de *tradingsat.com*.

*Spécialiste de la psychologie des marchés, Carim Joomun est responsable analyste de tradingsat.com, site Internet d'information et de conseils boursiers. Pour toutes questions concernant son approche de trading ou le fonctionnement du site tradingsat.com : **[cj@tradingsat.com](mailto:cj@tradingsat.com)***



## 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](http://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 ACTUALITES

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](http://www.edouardvalys.com) tout en bas de la page de CHAQUE livre.

## 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](http://www.edouardvalys.com/archives.jsp).

## UN DICTIONNAIRE

A partir de l'été 2005 est mis en place un glossaire / dictionnaire du jargon boursier (analyse technique, trading...) accessible par internet en tapant l'adresse suivante : [www.edouardvalys.com/dictionnaire.jsp](http://www.edouardvalys.com/dictionnaire.jsp). Vous pouvez le consulter en permanence, en libre accès. Vous pouvez même demander à ce qu'une notion qui vous intéresse, viennent compléter les définitions existantes (en envoyant une demande à [contact@edouardvalys.com](mailto:contact@edouardvalys.com))

## 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](http://www.edouardvalys.com/livre-sylvainduport.jsp)

## **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 **parution septembre 2006**.

2 - + 460% EN DIX HUIT MOIS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS : un trader dévoile ses techniques maison 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 contre tendance, le swing trading et les breaks. **Nouvelle édition 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. **Nouvelle édition septembre 2005.**

5 – JOUER A LA BOURSE QUAND ON TRAVAILLE : une méthode conçue pour les investisseurs ne disposant qu'une heure chaque week end pour analyser les opportunités sur le marchés des actions. **Parution septembre 2005.**

6 – SYLVAIN DUPORT : CONFIDENCES D'UN TRADER. Un an d'enquête sur le trading d'un des plus talentueux trader sur actions françaises. **Parution janvier 2006.**