

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Hervé Asparre & Vincent Baron

Copyright – Edouard Valys Éditions
115 rue de l'Abbé Groult, 75015 Paris

Adresse site Internet : www.edouardvalys.com

Photomontage couverture : Alexandra LAVAL

Relecture orthographique : Luc Le Berre

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

ISBN : 978-2-915401-21-9

Note de l'éditeur

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

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

Vincent Baron : témoignage d'un trader

« [...] Montrez-moi la monnaie qui sert à payer le tribut. Ils lui présentèrent une pièce d'argent. Il leur dit : cette effigie et cette inscription, de qui sont-elles ? Ils répondent : de César. Alors il leur dit : Rendez donc à César ce qui est à César, et à Dieu ce qui est à Dieu. »

Evangile selon saint Matthieu 22,19-21

Traduction œcuménique de la Bible (TOB)

« Mieux vaut avoir tort avec le marché que raison tout seul. »

« Le marché a toujours raison. »

Maximes boursières populaires

« Il n'y a aucun mal à changer d'avis, pourvu que ce soit dans le bon sens. »

Winston Churchill

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Préfaces

Préface d'Hervé Asparre, mars 2007

Quelles sont les raisons du succès des deux premiers ouvrages *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders* et *Sylvain Duport : confidences d'un trader* ? A mon sens et au-delà du regain d'intérêt progressif pour la Bourse depuis 2003, il s'agit de la volonté de l'auteur de rendre intelligible au plus grand nombre, y compris aux néophytes, le fonctionnement des marchés financiers, en particulier celui du marché des actions françaises, en regardant et en écoutant les meilleurs intervenants, des opérateurs particuliers chez eux en situation devant leurs écrans, de prendre du recul sur leur pratique et technique, de faire le lien avec la théorie, de systématiser leur approche et de livrer un travail de synthèse rigoureux, directement exploitable par le lecteur.

La priorité absolue donnée au témoignage vécu de vrais traders vivant de leur activité, présentant leur histoire et leur expérience, a donné une sincérité à ces ouvrages ; les maîtres ne sont crédibles que s'ils mettent en pratique eux-mêmes ce qu'ils disent, sinon ce ne sont que des beaux parleurs, des traders de salons mais pas de salle de marché !

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Ces ouvrages quasi autobiographiques, racontent une histoire vraie, avec ses échecs, ses périodes de doute ; les meilleurs aussi ont été tentés de jeter l'éponge et de renoncer ; ils se sont remis en question ainsi que leur approche et ont su progresser par des expérimentations successives faites d'essais et d'erreurs.

J'ai commencé ce travail de reporting in situ début 2004, lors de la seconde édition des Trophées Capital de la Bourse, au moment où Sylvain Duport (dioup) explosait, et quelques mois après le beau succès de Vincent Baron (trader) qui terminait second de la première édition de cette compétition en juin 2003.

Si Sylvain Duport reste définitivement le meilleur compétiteur en cassant le suspens des Trophées en 2004 et 2005 avec plus de 3000 et 8000% de perfs, Vincent Baron est vraiment le plus atypique, avec sa méthode de lecture des carnets d'ordres : le tape reading/tape watching ou lecture de la bande passante ou encore trading en level II.

Alors qu'*Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders* était un travail d'enquête approfondi, présentant les meilleurs compétiteurs des deux premières éditions des Trophées, permettant d'offrir au lecteur une synthèse assez complète de leurs approches et leurs méthodologies et modes d'intervention respectifs, *Sylvain Duport : confidences d'un trader* restera définitivement comme un aboutissement et un sommet qui m'a permis de faire un ouvrage d'expertise exceptionnel sur le mode d'intervention du meilleur trader de sa génération, mêlant l'analyse fondamentale et microéconomique des valeurs, avec les approches graphiques complémentaires (chartisme, analyse technique et lecture des chandeliers japonais), un peu de lecture de carnets et d'analyse de la psychologie du marché ; enfin *Vincent Baron : témoignage d'un trader*, sera comme l'achèvement et la clôture de ce travail prospectif et synthétique de long cours, par le dévoilement, pour la première fois en langue française, d'une approche de trading vraiment unique et originale : le tape reading ou tape watching sur actions françaises.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Apprendre la Bourse... présentait les portraits croisés des meilleurs compétiteurs, alors que *Sylvain...* et *Vincent...* sont des portraits individuels très complets et approfondis des deux meilleurs traders rencontrés, de leur biographie à leur mode d'intervention détaillé sur le marché etc.

Cette trilogie ne prétend pas faire le tour de la question du trading, mais elle donne un aperçu, à la fois panoramique des approches classiques (fondamentale/graphique) et atypiques (tape reading/psychologique), et un approfondissement de chacune de ces techniques à l'aide d'un expert/spécialiste reconnu qui a déjà fait ses preuves individuellement sur le marché.

Préface de Vincent Baron, mars 2007

Pourquoi vous livrerais-je ma technique de trading au carnet, issue d'un savoir faire construit par expérimentations et approximations successives sur plusieurs années, pour quelques dizaines d'euros, alors que je pourrais continuer à trader tranquillement chez moi en toute confidentialité ?

Comme la majorité des opérateurs particuliers, je vis un certain isolement professionnel, une sorte de confinement du trader entre le monde virtuel de la Bourse et la vraie vie ; la rencontre d'Hervé Asparre début 2004 pour son premier livre *Apprendre la Bourse...* m'a permis d'élargir et de multiplier les relations avec d'autres passionnés de trading ; le séminaire du 28 octobre 2004 à La Défense, avec Philippe Erb et Sylvain Duport, que j'ai personnellement préparé avec Hervé Asparre à Cannes, m'a ouvert d'autres horizons ; dès lors, j'ai compris que communiquer sur mon approche trading originale pouvait être intéressant pour progresser et pour évoluer dans mon fonctionnement.

Le petit monde du trading reste très individualiste et solitaire, chacun travaillant dans son coin à la façon d'un ermite ; en fait, cette situation

Vincent Baron : témoignage d'un trader

commençait à me peser après plusieurs années de pratique à Dijon et j'ai ressenti le besoin de rencontrer d'autres intervenants particuliers ouverts et pas trop paranos sur leurs pseudo secrets de trading !

Si il y a bien des techniques à connaître, je ne crois pas qu'on puisse parler de secrets en trading, de même qu'il n'y a pas de panacée ou de méthode miracle qui marche à tous les coups ; aussi, échanger des connaissances et des techniques entre experts privés peut devenir un jeu gagnant pour tous dans une logique win/win ; les traders particuliers sont bien peu nombreux en France et je ne pense pas que nous soyons en concurrence sur les marchés ; il y a chaque jour des opportunités à saisir et il y a de la place pour tout le monde sur le SRD.

Je remercie donc Hervé Asparre et les Editions Edouard Valys de m'offrir cette tribune pour me présenter et dévoiler mon approche d'intervention ; je reste disponible pour présenter mon broker et les avantages à trader sur une plate-forme efficace et fiable avec un courtage parmi les plus compétitifs du marché actuellement ; pour toute demande d'ouverture de compte, j'accompagne les démarches administratives, je peux intervenir pour l'installation logicielle de la plate-forme.

Vincent Baron

vbtrade,

***8, rue des Caneuliers
21121 Fontaines-Lès-Dijon***

Site Internet : www.vbtrade.fr

Courriel : info@vbtrade.fr

Tel : 0380307480

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Introduction

Partie écrite par Hervé Asparre

Vincent Baron : témoignage d'un trader

L'esprit de ce livre

Cet ouvrage reprend le même esprit et les mêmes principes de base que les deux précédents, aux mêmes éditions, *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders* et *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, c'est à dire qu'il se veut pratique et pédagogique.

Un ouvrage pratique

Un ouvrage pratique dans le sens où ce travail n'est pas un livre supplémentaire sur la Bourse, l'analyse fondamentale, l'analyse graphique et l'analyse technique etc. alors que des spécialistes de longue date ont déjà sorti des ouvrages de référence que ma modeste contribution n'a pas la prétention d'égaliser ni sur la forme, ni sur le fond ; ce livre est une approche concrète, avec un trader réel, qui pratique tous les jours un trading à la maison, armé des mêmes outils

informatiques et des mêmes informations que les autres particuliers, qui ne doit qu'à son savoir-faire et sa compréhension des marchés les performances exceptionnelles qu'il réalise ; pratique également dans la mesure où tout est révélé de son approche de trading, des supports techniques qu'il utilise (matériels, brokers et providers de flux), jusqu'au débouclage de ses positions et même ses ratages et déchets de trading.

Un ouvrage pédagogique

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

Par théorie, nous entendrons ici le mode de fonctionnement d'un point de vue technique du carnet d'ordres, support unique de trading de Vincent Baron ; par pratique nous verrons comment Vincent s'y prend concrètement pour trader au carnet : critères de décision, montant de la position, levier utilisé, bouclage et débouclage de position etc. ; les nombreux trades réels et commentés seront là pour expliciter de façon concrète et réelle la méthode de travail de Vincent.

L'ensemble des carnets d'ordres proposés par le coauteur ou par Vincent, ne proviennent que du stock des valeurs les plus tradées par ce dernier, afin que le lecteur se familiarise avec les titres habituellement joués et qu'il puisse éventuellement s'inspirer ou utiliser son approche à l'avenir, en sachant néanmoins que son trading n'est pas duplicable sous la forme d'un copier/coller, car, outre les aspects théoriques, son trading se construit également sur une expérience personnelle longue et un feeling de marché qui restent difficilement transmissibles totalement dans un ouvrage et qui constituent sa valeur ajoutée personnelle.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Pour autant, tout ce que l'auteur a perçu chez lui de pertinent ou de reproductible sera présenté dans cet ouvrage et le lecteur doit être assuré d'avoir un contenu essentiel et exhaustif, relatif aux choix théoriques et à leur mise en œuvre dans son quotidien du trading ; si l'auteur a omis certains aspects du trading de Vincent c'est qu'il ne les aura pas lui-même perçus [?]

Il ne sera ici question que du trading sur actions sur le marché français (SRD) voire l'eurolist d'Euronext, à l'exclusion de tout autre produit (devises, warrants et autres produits dérivés), qui constitue du reste le champ de trading habituel de Vincent Baron.

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

Vincent Baron : témoignage d'un trader

L'observation empirique in situ face aux écrans

Observation participante de longue durée

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

Dans le même esprit que les deux premiers livres de l'auteur, le choix de l'observation empirique sur le terrain a été fait ; si le trading de Vincent se nourrit essentiellement de carnets d'ordres, il ne peut véritablement

s'apprendre que devant les écrans ; de plus, la ligne éditoriale des Editions Edouard Valys reste fondamentalement empirique et pratique.

La technique de lecture des carnets d'ordres en temps réel (tape reading ou level II) n'étant pas une science exacte (et pas une science du tout d'ailleurs, tellement est faible sa fiabilité et sa prédictibilité/reproductibilité), le trading au carnet continuera d'être une technique de gestion à vue de l'incertitude sur les marchés, un art en quelque sorte, qui nécessite des connaissances techniques assises une longue pratique et une bonne dose de flair ; le trading, d'une manière générale, est un apprentissage empirique où l'expérience et le feeling de marché l'emportent souvent sur la rationalité scientifique.

Au-delà de ces quelques remarques méthodologiques, le coauteur a donc fait le choix de s'immerger dans l'univers quotidien de Vincent et de le suivre pas à pas, de la préouverture vers 8h30 des marchés français, jusqu'à la clôture de 17h30 et même au-delà.

Cette expérience commune approfondie de trading s'est déroulée sur le long terme, sur plusieurs semaines, entre 2004 et 2007, chez Vincent à Dijon, chez moi à Cannes ou à Paris, mais également lors du séminaire organisé par Philippe Erb le 28 octobre 2004 à La Défense (92), où Vincent - alias vbtrade - était le coin invité de Sylvain Duport, Der Spieler ; l'ensemble de nos rencontres sur ces quatre ans (2004/2007) représente environ l'équivalent de plusieurs mois de travail commun devant les écrans ; j'ai assuré de plus, un suivi régulier de positions par téléphone pendant toute cette période, pour l'interroger sur ses sentiments et feelings de marché et leurs justifications, etc.

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

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

Le coauteur s'est retrouvé avec Vincent, chez lui, devant ses écrans la plupart du temps, de l'ouverture à la clôture de la Bourse de Paris, avec son questionnaire certes, mais surtout en notant ses commentaires et en cherchant en permanence à aller plus loin dans la compréhension de ses arbitrages et de ses prises de position ; toutes les opérations et les commentaires de Vincent ont été scrupuleusement notés et retravaillés après coup, seul ou en présence de l'intéressé par le débriefing de fin de séance.

Lorsqu'une remarque manque de clarté ou reste inachevée, l'auteur reformule et demande un approfondissement ; lorsque des blocages ou des mouvements d'humeur surviennent, je cherche à en comprendre le sens, éventuellement à lui demander des explications complémentaires ; les silences aussi ont leur importance et trouvent une signification dans une longue journée de trading qui s'étend sur huit à dix heures ; au-delà des silences et des non-dits, le coauteur s'intéressera également aux comportements de Vincent tout au long de la journée pour essayer de brosser un profil psychologique de celui-ci.

Enfin, j'ajouterais que compte tenu de ma formation en psychopathologie, j'ai essayé de reproduire pendant nos rencontres les conditions de l'entretien clinique classique, basé sur l'écoute bienveillante et la reformulation des éventuels blocages, afin de lui permettre de verbaliser librement sur sa pratique et de décrypter sa propre approche, en prenant du recul ; mon positionnement en retrait par rapport à son trading desk lorsque nous n'étions pas en entretien, m'a permis de l'observer lorsqu'il préférait ne pas parler mais de récolter quand même des éléments informels ou infra-verbaux utiles pour comprendre son mode d'intervention.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Structuration de l'ouvrage

Options méthodologiques

On ne change pas une équipe qui gagne, on reconduit une méthode qui marche ! Fidèle à la ligne éditoriale d'Edouard Valys Editions, je poursuis mon travail avec une structuration identique à celle de *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, allant de la biographie personnelle jusqu'à la pratique concrète de trading devant les écrans, en passant par des éléments de théorie économique reliés en permanence au mode d'intervention du trader.

Pour ceux qui auraient déjà lu *Sylvain Duport : confidences...*, la ressemblance du plan entre ces deux ouvrages montre que l'auteur a utilisé le même questionnaire et la même approche méthodologique ; cependant cette similitude apparente ne doit pas cacher que le plan de *Vincent Baron...* a fait l'objet de nombreux aménagements et adaptations

personnalisés tenant compte de la grande différence sur la forme comme sur le fond entre ces deux modes d'intervention.

Ce livre a donc pour principal objectif de dévoiler la technique de trading level II de Vincent Baron en la rendant compréhensible et reproductible par les lecteurs dans des conditions de trading comparables, sans cependant engager la responsabilité des coauteurs relativement à des prises de positions individuelles.

Dans la première grande partie de cet ouvrage, ***Présentation personnelle***, Vincent proposera tout d'abord une biographie personnelle détaillée au chapitre 1 (*Qui suis-je ?*), puis au second chapitre, ses premiers pas en Bourse avec l'évolution récente du marché, comment et pourquoi il en est finalement arrivé au trading au carnet (?); dans le chapitre 3, il fera un bilan sur sa participation en 2003 aux Trophées Capital de la Bourse, ainsi qu'à d'autres compétitions officielles; enfin il définira son style de trading au chapitre 4.

La deuxième partie de l'ouvrage ***Le carnet d'ordres : approche théorique, descriptive et fonctionnelle***, permettra d'entrer dans le vif du sujet et de présenter le carnet sous toutes ses coutures : approche du carnet par la théorie économique (chapitre 1); en 2 une approche descriptive du carnet avec Vincent à la manœuvre, pour les commentaires pratiques; au chapitre 3 il s'agira d'en faire une présentation fonctionnelle sur le thème : le carnet d'ordres, comment ça marche concrètement? Le dernier chapitre de cette grande partie traitera successivement des types de carnets réels qu'on peut rencontrer sur les marchés, à partir d'une typologie croisée selon plusieurs variables : les fixings d'ouverture/clôture, carnets haussiers et baissiers, flat et illisibles, les carnets dangereux à trader, les carnets réservés et suspendus, etc.

La mise en œuvre pratique de son trading

La troisième partie, ***Mon approche trading en pratique***, traite, au chapitre 1, des aspects pratiques (brokers et providers de flux et de news, trading desk/plate-forme, emploi du temps etc.), puis met en évidence les spécificités pratiques de son mode d'intervention dans le cadre du chapitre 2, avec une journée type de trading avec Vincent Baron ; puis vient le très important et essentiel chapitre 3 relatif aux ***variables pertinentes utilisées par Vincent pour trader au carnet*** ; aux chapitres 4 et 5, on aura le suivi de ses valeurs favorites et surtout son ***money management et ses règles prudentielles***, autre passage très important de l'ouvrage, tant la protection du capital est centrale dans la pratique de Vincent.

La partie 4 de cet ouvrage présentera ***Mes trades commentés*** : Vincent présentera lui-même ses meilleurs trades récents (fin 2006 et début 2007), longs pour jouer la poursuite de la hausse en 1 et courts pour jouer la poursuite de la baisse en 2 ; ses trades flat où il déboucle neutre ou à peu de chose près, et enfin, au chapitre 4, l'analyse de quelques trades perdants et les raisons de ces paumes !

La cinquième partie sera une synthèse de ***Tentative de modélisation de l'approche trading de vbtrade***, écrite avec le recul de plusieurs années d'observation nécessaires, par moi-même ; j'essaierai de mettre en avant, sous la forme d'un algorithme, l'approche théorique, pratique et psychologique de Vincent Baron : après une brève introduction, les cinq éléments composés de la chaîne linéaire algorithmique défilent successivement.

La partie 6 constituera une synthèse terminale de plusieurs années de travail auprès des deux meilleurs traders de leur génération que sont Sylvain et Vincent, sous la forme d'une ***Approche comparative finale : swing trading overnight de court terme/tape reading intraday***.

Après s'être posé la question du choix entre swing trading overnight de court terme ou tape reading intraday (?), à partir des éléments du débat contradictoire entre Sylvain Duport et Vincent Baron à Paris en août 2005 au chapitre 1, nous verrons dans un second temps qu'il s'agit, en fait, d'approches plus complémentaires que réellement opposées ; nous terminerons cet ouvrage par une série de cinq grands tableaux comparatifs récapitulatifs finaux des approches comparées de Sylvain et Vincent selon les cinq entrées suivantes :

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

Cette synthèse finale viendra clôturer/achever ce long travail d'investigation de terrain avec des personnes vraiment exceptionnelles, non seulement en termes de savoir faire trading, mais également au niveau humain.

En annexes enfin, on trouvera d'abord un rappel des petites phrases de trader/vbtrade en une version actualisée 2007 (annexe 1) ; l'annexe 2 est d'un intérêt particulier car elle met en relation des traders qui se connaissent bien : il s'agit d'une rencontre trading entre Sylvain Duport, Vincent Baron et Carim Joomun, à Paris en juillet 2006, dont une synthèse thématique des échanges a été élaborée par Hervé Asparre ; enfin l'annexe 3 est le classique désormais, mais très complet ***glossaire des principaux termes financiers, boursiers et de trading employés***, qui permettra aux débutants, voire aux avancés (?), de préciser des définitions de notions de trading inconnues ou oubliées ; cet ouvrage se termine par une bibliographie de mes ouvrages, une table des matières, etc.

Partie 1 :

Présentation personnelle

Partie écrite par Vincent Baron et Hervé Asparre

Qui suis-je ?

Présentation générale

Je suis né à Dijon le 15 mai 1969, sous le signe du Taureau, signe terrien des gens qui sont dans la réalité, le concret et la vraie vie ; mon père était universitaire, prof de fac en biochimie à Dijon/Université de Bourgogne ; il est aujourd'hui retraité ; ma mère était au foyer pour assurer notre éducation, car j'ai trois frères et une sœur ; je me positionne au milieu de la fratrie en terme d'âge.

J'ai une petite fille Marine qui a neuf ans ; je suis fiancé avec une charmante dijonnaise de 29 ans, Aurélie qui tient une boutique de fleurs au centre de la ville ; j'habite dans le cœur historique de Dijon place Bossuet, près de la cathédrale Saint Bénigne, dans l'aile d'un hôtel particulier du XVIIe siècle classé monument historique ; j'ai donc un cadre de vie et de trading - car je travaille chez moi - plutôt agréable :

dans une cour de style classique bourguignon, avec une belle vue sur l'ancienne église Saint-Jean, transformée en théâtre.

Même si cela n'a pas directement à voir avec notre sujet et que ce livre n'est pas un guide touristique, j'aimerais vous décrire un peu les charmes de ma cité : le centre ville de Dijon est très beau car homogène et bien conservé d'un point de vue architectural ; on y trouve des bâtiments du haut Moyen-âge quasiment paléochrétiens comme la célèbre crypte de Saint-Bénigne, de la Renaissance, qui a laissé beaucoup de témoignages à Dijon, jusqu'au Grand Siècle ; le palais des Ducs de Bourgogne superpose tous ces siècles d'architecture comme un livre d'histoire ; les XVIIIème et XIXème siècles sont également bien représentés dans cette ville par d'autres bâtiments culturels comme le théâtre et l'opéra de Bourgogne, les halles en structure métallique, les Galeries Lafayette et leur style Napoléon III ou haussmannien ; un bâtiment me fascine particulièrement, il s'agit de l'extraordinaire église Notre-Dame dans ce vieux quartier de la chouette, avec ses vieilles rues médiévales, ses maisons anciennes bien restaurées et ses antiquaires aux devantures chics ; cette église gothique a une façade spectaculaire avec plusieurs rangées superposées de colonnades gothiques à l'italienne (on pourrait se croire à Lucques ou à Sienne pour ceux qui connaissent la Toscane), ainsi qu'une série d'alignements de gargouilles, certes largement restaurées aux XIXème et XXème siècles, mais dont l'effet est assez surprenant, surtout la perspective de la rue Musette, petite rue piétonne médiévale, alors que cette église n'a pas de parvis et est encastrée pour ainsi dire dans le tissu urbain ; cette église renferme une Vierge Noire pour laquelle les Dijonnais ont une vénération particulière ; Saint-Michel est une autre église du centre, proche du palais des Ducs actuel hotel de ville, qui en raison de la longueur de sa construction sur plusieurs siècles, empile plusieurs styles, dont le style Renaissance très classique ; elle renferme l'urne funéraire des reliques de la bienheureuse Elisabeth de la Trinité, carmélite du XIXe siècle.

Sur ma ville je voudrais dire également que son musée des Beaux-arts, qu'a beaucoup apprécié Hervé Asparre en amateur éclairé de la

peinture, est un des plus riches musées français de province ; on le surnomme ici le petit Louvre tellement ce musée est varié et riche ; on peut, en particulier, y admirer une vaste collection faisant un panorama de la peinture européenne et de ses grands courants : des primitifs italiens et même flamands (Robert Campin le maître de Flémalle, avec une belle Nativité), à la grande peinture française du XIXème siècle, de Corot aux impressionnistes ; bien sûr, je ne manquerai pas de citer les magnifiques tombeaux des Ducs de Bourgogne et leur extraordinaire statuaire Renaissance ; pour l'anecdote enfin, le musée a même un petit fonds d'égyptologie très étonnant, dans une salle d'entresol au premier étage, pour amateurs avertis ou tout simplement curieux...

Mais revenons à moi-même si parler de ma ville, c'est déjà un peu parler de mon histoire personnelle : j'appartiens à un milieu socioprofessionnel plutôt favorisé : nos parents nous ont élevés avec rigueur et dans le goût de l'effort personnel et du travail ; je pense avoir reçu une éducation solide, classique et catholique, centrée sur le respect des autres, mais également promouvant les valeurs citoyennes de participation (mon père a eu une responsabilité locale municipale) ; je suis fier de cette éducation structurante qui m'a donné une certaine rigueur d'esprit utile dans la pratique du trading discrétionnaire.

Pour ce qui est des loisirs, j'apprécie le ski alpin, le tennis, le VTT et la natation ; j'ai besoin d'activité physique en raison du stress consécutif à mes journées de trading ; le cinéma d'auteurs et la lecture des ouvrages fiscaux et de trading m'intéressent également ; je lis ou relis régulièrement les livres témoignages d'Edouard Valys Editions ; pour l'année 2006, j'ai dévoré avec le plus grand intérêt, *Sylvain Dupont : confidences d'un trader*, autant par curiosité que pour tenter de m'améliorer en m'inspirant de la méthode de mon ami Sylvain.

Mon parcours scolaire

Contrairement à mes frères et à ma soeur qui sont passés par l'université, j'ai une scolarité très moyenne, voire médiocre : un cursus maternel et primaire de bonne qualité : je suis un élève discret, effacé mais appliqué ; au collège les choses se sont gâtées en sixième ; un peu de dissipation et surtout un manque de motivation ; mes parents ont compris que je n'étais pas fait pour les études longues, car j'étais rêveur et distrait ; après coup, j'apprécie que mes parents aient eu l'ouverture d'esprit pour ne pas insister ou me mettre trop la pression, car de toutes façons ça n'aurait pas changé grand chose, je n'avais pas la tête aux études et je ne voulais pas me prendre la tête ; je pense que j'étais trop indépendant et que j'acceptais difficilement que l'on m'impose les normes scolaires.

Je redouble finalement ma troisième et je pars au lycée technique en Seconde technologique, au LT Eiffel à Dijon ; je me retrouve par erreur de casting en classe de Première F1 (mécanique générale), alors que je n'avais ni compétence ni attrait pour ce secteur d'activité.

J'obtiens le bac de français, mais reviens en 1^{er} S dans un lycée de bon niveau... que je quitte à la Toussaint car j'étais débordé : je pense toujours que les profs chargent trop la barque, à un âge où les jeunes ont des préoccupations plus terre à terre.

Après cet épisode scolaire pénible, je fais des stages de formation plus ou moins bidons, dans la dactylo, l'anglais... rien de bien motivant ; cette période d'attente avant de partir pour l'armée a duré environ un an et s'est traduite par une perte de temps pour moi.

En mai 88 à 19 ans, je pars faire mon service militaire (le Train, les transports et les transmissions) à Auxonne et à Orléans ; j'ai fait la formation de sous officier et j'ai beaucoup souffert en raison de la dureté des épreuves physiques et de la pression psychologique ; en plus, il y avait la concurrence des engagés ; au bout d'un mois de formation

j'ai décidé d'arrêter car j'étais grillé et blessé ; cette expérience douloureuse m'a complétement cassé et a nécessité une année de récupération physique et psychologique !

Mon expérience professionnelle

Au retour du service national, je décide d'en arrêter là avec les stages bidons et d'entrer en activité ; j'avais autour de 19 ans ; cette période un peu confuse de ma vie dure tout de même plus de trois ans, environ jusqu'à 24 ans ; je fais successivement plusieurs petits boulots sur Dijon : sandwicherie rue Bossuet au centre-ville, monteur dans une agence de pub locale, de l'accueil dans un club de tennis municipal de la ville de Talant proche de Dijon, peintre et homme à tout faire au théâtre de l'Espoir, rue des Roses, péagiste sur l'A31 sortie Dijon sud, cordeur dans un magasin de sport Disport et Intersport, etc.

Parallèlement à ces petits boulots, je continue une formation en cours du soir en préparant l'ESEU qui est une équivalence du Bac D ; j'ai également amélioré mon niveau de langue anglaise en faisant un travail au pair de deux mois et en prenant des cours du soir avec une assistante d'anglais ; j'ai repris à 23 ans un BTS de tourisme, et comme l'école ferme au bout d'un an, je vais à Paris faire une formation de neuf mois à l'Ecole pratique du tourisme (Tremblay-sur-Mauldre 78) et je vis au sein d'un internat mixte une expérience riche et variée.

Mais ma grosse expérience professionnelle se tient dans le secteur du tourisme et tour operating pour le compte des sociétés installées sur Dijon (Fournier, Cermex, Seb, etc.) ; j'ai fait trois agences de voyages sur Dijon mais cela ne durait jamais bien longtemps car j'étais encore un peu instable et les boulots étaient plus ou moins intéressants... plutôt moins d'ailleurs.

En gros, ce travail d'opérateur en agence était peu motivant et répétitif ; il consistait en l'émission de réservations et d'achats de billets pour

groupes ou pour des executives (hommes d'affaires) ; j'ai travaillé dans des agences à Dijon (Protravel, Havas, Bien Public Voyages, Bourgogne Tour...) mais également six mois à Lyon à Via Voyages rue Ferrandière, proche de la rue de la Ré (République) et je louais un petit appart rue Vendôme dans le VIème proche du Parc de la Tête d'or ; à ce propos, je voudrais dire que je garde un bon souvenir de la capitale des Gaules, une ville jeune et animée où la vie nocturne est très dynamique, dans des quartiers comme Saint-Jean ou la presqu'île par exemple.

Qu'ai-je tiré, d'un point de vue personnel, de ces expériences professionnelles multiples en tant que salarié du privé, dans des secteurs d'activité très différents, mais quand même essentiellement dans le tour operating ? En fait, je n'en veux à personne car j'ai bien conscience que le milieu du voyageisme est très concurrentiel, aussi il ne faut ni s'attendre à des conditions de travail agréables, ni à des salaires motivants ; la compétition entre salariés ou agences est trop rude pour cela !

Je pense surtout, au bout du compte, ne pas avoir le profil du salarié, surtout dans le privé, c'est à dire soumis à un petit patron d'agence, toujours prêt à dégainer et toujours sur le dos de ses salariés, accroître leur productivité, les fliquer etc. ; il faut une certaine psychologie pour ce job : accepter les ordres et les remarques, la répétition et le peu d'intérêt des tâches, les ambiances difficiles de concurrence entre les petits salariés de la boîte, pseudo collègues de travail et en réalité vrais rivaux ; surtout, supporter sans rien dire les petits chefs à l'esprit étroit, les mesquineries de la vie de bureau du type Caméra café de M6 avec Bruno Solo et ses collègues, etc.

Le problème du revenu et du manque de perspectives m'a également pesé : les salaires dans le secteur du tourisme restent faibles et les possibilités de promotion professionnelle limitées, surtout dans des petites structures où il n'y a rien entre le patron et ses salariés.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

La relation avec la clientèle n'est pas non plus facile : clients trop exigeants, pression des entreprises, flexibilité absolue, etc. ; le monde professionnel salarié était trop contraignant pour moi et j'avais besoin d'un espace de liberté plus grand.

Après mon dernier boulot d'agent de voyages à Dijon, à Bien Public Voyage, je me suis dit que je voulais et que je devais changer d'orientation ; finalement, un bilan professionnel mitigé : aucune épargne salariale en raison de l'exiguïté des salaires ; une morosité sociale liée au milieu hyper compétitif des services en petites agences, et aucun regret d'avoir quitté ce milieu...

Mes premiers pas en Bourse (1997/2000) et l'évolution récente du marché (2000/2007)

Mon entrée en trading

Comment en suis-je arrivé à m'intéresser à la Bourse et à faire du trading ? En réalité, c'est plutôt le fait du hasard et en même temps par intérêt personnel, et enfin à cause d'une succession d'évènements déclenchants... C'est souvent comme ça, la vie.

L'entreprise dans laquelle je travaillais a connu des difficultés économiques et je me suis retrouvé au chômage pendant quelques mois ; l'arrivée d'Internet en France et la démocratisation relative de son accès en 1997/1998, m'a permis alors de boursicoter avec des gains importants, en particulier sur des valeurs pétrolières et parapétrolières.

A l'époque, les marchés étaient structurellement haussiers et il était globalement assez facile de gagner sur les valeurs ; je n'avais que des positions longues, je ne connaissais pas le short ni les ordres stop de protection du capital ; j'achetais pour que ça monte, comme tout le monde, de façon naïve ; mais à ce moment-là, presque tout finissait par monter et il fallait vraiment avoir la poisse pour ne pas gratter quelque chose sur un titre conservé en portefeuille quelque temps.

Je me souviens qu'à cette époque folklorique presque pionnière, j'allais à ma banque passer des ordres au guichet après avoir fait la queue comme n'importe quel autre client pour n'importe quelle opération de retrait ou de dépôt de chèques ; je demandais alors à un type qui n'y connaissait rien et qui faisait semblant de maîtriser son sujet, de me passer un ordre d'achat sur telle ou telle valeur ; il me passait des ordres au mieux c'est à dire en fait à tout prix ; je croyais naïvement que cela signifiait au mieux de mes intérêts et comme je n'étais qu'acheteur à cette époque et jamais vendeur, cela signifiait pour moi au plus bas prix de la journée ; en réalité cela signifiait n'importe quand en séance et à n'importe quel prix, c'est à dire le plus souvent au plus haut ; cet achat au mieux devenait pour moi le plus souvent au pire ; sans compter le niveau du courtage quasi confiscatoire de 1.5% par transaction et dans un sens seulement (un aller-retour coûtait tout de même 3%) ; il fallait alors une importante plus-value pour compenser les frais, mais à la fin des années 90 c'était encore possible ; à cette époque, avant l'arrivée d'Internet, je suivais les cours de Bourse une fois par jour, au petit déjeuner, sur le quotidien local bourguignon *Le Bien Public*.

De 1997 à 2000 : une phase d'apprentissage...

Fin 97 et début 98, j'ai été un des premiers en Bourgogne, avec un esprit pionnier, à me lancer en trading à domicile sur Internet, malgré la lenteur, les plantages nombreux et le coût exorbitant (200 euros de frais de connexion France Telecom par mois, environ) ; en amateur au départ, puis avec de plus en plus de rigueur, de professionnalisme et de passion ; je n'ai quasiment rien lu sur le trading, et l'essentiel de ce que j'ai appris est tiré de mon expérience et de mes observations empiriques sur le marché ces dernières années.

Entre 97 et 2000 j'ai bien gagné ma vie dans des marchés fortement haussiers, avec des valeurs comme Schlumberger (plus de 90% de gains en six mois), Elf Aquitaine (+40%), PPR (+30% environ) ; période facile d'insouciance boursière ; il y a bien quelques consolidations/corrections/retracements mais on finit toujours par retrouver au minimum son capital, et, le plus souvent, on gagne de l'argent ; la seule question est de savoir si l'on gagne plus ou moins ?

En août 98, première alerte pour moi avec la crise russe : première perte importante car je suis parti en vacances à Cannes sans protéger mes positions ; j'ignore l'existence du stop loss ; je me suis pris la forte baisse et j'ai laissé sur le carreau 140 000 francs, ce qui était pas mal pour l'époque, surtout à l'âge que j'avais ; je manquais vraiment de prudence et je pensais qu'en Bourse il suffisait de laisser monter tranquillement le soufflé sans protection particulière du capital.

Entre 1999 et début 2000 : j'observe, étonné, un véritable krach boursier, mais... à la hausse et sur toutes les valeurs, en particulier les technos ; les valeurs traditionnelles du vieux marché stagnent ou montent plus lentement, alors que les technos explosent littéralement ; c'est une époque incroyable de frénésie boursière, il ne semble pas y avoir de limite à la hausse ; tout le monde s'y met : votre voisin de palier qui n'y connaît strictement rien, vos amis, vos frangins et parents, etc.

Vers la fin du marché bull hyper haussier début 2000 jusqu'en mars, je joue Cap Gem', Liberty Surf, Altran, Infogrames, et je gagne à tous les coups ; hyper vol' haussière jusqu'en 2000 : les technos atteignent leurs sommets en mars 2000, puis commencent à se retourner, tandis que les valeurs du vieux marché tiendront environ jusqu'en septembre, avant de flancher elles aussi !

Printemps 2000 : comment ai-je donc négocié le tournant des marchés haussiers au moment du pic de mars/avril 2000, juste avant le grand krach ? J'avais déjà soldé alors mes positions longues depuis mars 2000 en voyant le marché se retourner sur de gros volumes ; j'ai eu des doutes sur la poursuite de la hausse et finalement j'ai bien senti le coup ; ***c'est à cette époque que je comprends qu'on peut aussi gagner de l'argent quand les marchés baissent grâce à la vente à découvert*** ; mais cette idée de jouer la baisse en commençant par vendre un titre pour le racheter plus bas ensuite, mettra un certain temps à s'installer dans ma tête ; pour moi, à ce moment-là encore, on ne pouvait que jouer la hausse sur une action, c'était le mouvement naturel du marché, le seul possible : on achète une belle valeur pour que ça monte non ?

Les années volatiles de 2000 à 2003

En juin 2000, j'ai compris alors qu'on pouvait gagner plus d'argent encore au moment des baisses qui entraînent, dans la panique, plus de volatilité et des volumes colossaux, que lors des hausses ; j'ai vu sur les carnets d'ordres la rapidité d'une chute de cours lorsque tous les acheteurs au carnet, à la meilleure limite acheteuse, se font avaler par des vendeurs paniqués qui soldent leurs positions en ATP et mangent rapidement la ligne des meilleurs acheteurs à la fourchette (le spread), pour passer à la ligne suivante qui se fait elle-même manger et ainsi de suite jusqu'à la clôture.

En fait, j'ai commencé le day trading un peu naturellement, un peu sans le savoir, en juin 2000, au moment où le marché plongeait ; je passe au

trading intraday alors qu'avant j'avais des positions longues en swing trading overnight ; mon choix est le bon car tout baisse et les palmarès de fin de journée finissent dans un bain de sang : red, red et red ! Je me met à shorter à mort (99% de mes trades) et je trouve assez sympa de gagner alors que tout est à la ramasse !

Malgré mes avertissements sur la situation de pré krach, mes amis et voisins ne vendent pas, conservent leurs positions longues, le plus souvent sous forme de produits collectifs d'OPCVM (SICAV et FCP actions) sans être aucunement avertis par leur banque de l'évolution dramatique de la situation, et au final, se font rincer gravement ; mes voisins et amis en particulier, ne croyaient pas à mes avertissements sanglants quand je leur disais : « mais vendez tout, c'est en train de se casser la gueule, salement ! »

Mars 2000 et mars 2003, les années du grand krach, retour massif de la volatilité et grosse purge du marché et en particulier des technos ; tout est dans le rouge, c'est une véritable boucherie, un massacre à la tronçonneuse ; les petits porteurs se font littéralement broyer, en particulier ceux qui ont acheté dans la dernière vague haussière en 2000 vers les plus hauts ; les analystes ne croyaient pas à une telle déculottée et ils pensaient qu'il ne s'agissait que d'une bonne correction mais pas d'un grand krach latent et long ; or, la baisse va durer et les analystes finissent par se taire car tous leurs pronostics sont erronés et contredits par la réalité !

Jusqu'en mars 2003, la baisse continue, monotone, et les ventes paniques se succèdent ; les valeurs décrochent les unes après les autres ; certaines oublient de baisser dans un premier temps, mais finissent par craquer, c'est le cas des vieilles valeurs traditionnelles qui ne font même plus office de valeurs-refuges dans les portefeuilles défensifs.

Les mouvements de rebonds techniques et de reprises sont plus rares ou plus faibles ; ils sont l'occasion pour ceux qui sont longs mais déjà

en moins-values latentes importantes, de solder leurs positions et donc d'entraîner à nouveau le marché à la baisse.

Avec l'accélération de la baisse *en 2002*, mes proches, en particulier mes amis, n'arrêtent pas de me dire « dis donc la Bourse ça marche moins bien », sans comprendre que plus ça baissait et plus je gagnais, car j'étais short à mort, à donf, donc dans le bon sens à ce moment-là.

Je continue à shorter jusqu'*en mars 2003*, et ces deux années sont exceptionnelles en termes de gains ; il n'y a que des vendeurs et les acheteurs sont plus rares ou à des niveaux de prix bien plus bas.

Le turning point début 2003

En mars 2003, le CAC descend jusqu'à 2400 points, comme une dernière purge violente qui sent la fin de la baisse, mais cette certitude, je ne l'ai eu qu'après coup bien sûr, car en mars/avril 2003, je ne suis pas redevenu long pour autant ; je me suis rendu compte que le marché s'était retourné à la hausse dans la mesure où les carnets redevaient acheteurs, mes positions short étaient intenable et je devais me racheter tout de suite en raison de la pression acheteuse nouvelle.

A cette époque, je commence à dire à mon entourage que le marché redevient légèrement haussier, et qu'en tout cas, il n'était plus baissier comme en 2001/2002 ; cette remarque reste d'ordre général et n'a jamais été un quelconque conseil d'achat ; je trouve qu'il est déjà assez difficile de gérer son propre argent pour ne pas donner des conseils aux autres sur la gestion du leur, surtout si ce sont des proches susceptibles de demander des explications après coup !

J'ai noté, de façon empirique début 2001, 2002 et 2003, que les mois de janvier se traduisent souvent par un retour de volatilité dans la mesure où les gérants prennent des positions longues pour l'année et en soldent d'autres décevantes ou dont les objectifs sont déjà réalisés ; aussi, mieux

vaut ne pas rater les débuts d'années qui sont souvent animés en raison des arbitrages de gestion des institutionnels ; de plus, et même s'il ne faut pas généraliser et rester prudent sur ce fait, j'ai remarqué, ces dernières années, que le mois de janvier donnait souvent le ton de l'année boursière, à la hausse ou à la baisse ; le premier mois de l'année donne une indication de tendance assez fiable pour les onze mois qui suivent, sauf accident, même si par nature je reste prudent et ne me projette pas dans l'avenir ; cette remarque relative à la volatilité est valable pour le mois de décembre où les premiers arbitrages ont lieu, en particulier pour les habillages comptables ou bilanciaux de fin d'année ; mais le plus souvent il n'y a pas de règle à la Bourse !

Le retour du marché haussier *début 2003* s'est traduit, pour moi, plutôt par une baisse de gains car la volatilité était moins forte que lors de la baisse initiale, et mon système de trading fonctionnait désormais moins bien : au lieu de prendre 2-3 points d'une baisse de 10%, je ne prenais plus que 0.5 ou un point d'une hausse de 5% maximum ! Mes gains étaient moins élevés et j'ai commencé à avoir des petits doutes sur ma méthode de trading ? Pour autant, je continuais à gagner ma vie correctement et j'ai continué de trader de cette façon jusqu'à aujourd'hui.

De janvier 2004 à début 2006, je constate une nouvelle baisse de vol' ; c'est de pire en pire depuis deux ans ; ça bouge peu, se sont des marchés trop calmes et pas excitants du tout ; le manque d'accélération fait que les frais de courtage sont multipliés car on doit couper les positions très vite et accumuler les petites pertes pour des gains plus aléatoires ; ce sont des marchés plats avec un fond légèrement haussier, qu'on retrouve bien dans les carnets, mais qui manquent d'amplitude ; ça décolle pas... C'est triste !

Janvier/février 2006, le marché s'est animé un peu et on sentait qu'il avait des intentions haussières fortes, mais rien à voir en termes de vol' avec les années extraordinaires de 2001-2002 ; en fait, on peut dire que j'ai mangé mon pain blanc au début des années 2000 et que depuis, je

Vincent Baron : témoignage d'un trader

continue de bien gagner ma vie, mais moins facilement ; j'ai l'impression d'être meilleur qu'en 2001-2002, mais que ce marché un peu mou ne me permet plus de gagner autant qu'avant.

Mai/juin 2006, s'est traduit par un beau retour de volatilité baissière ; la correction sur le SRD et tous les compartiments de la cote a été très violente et rapide ; tout a baissé et les technos ont le plus souffert de ce gros retracement qui semblait logique au regard des trois ans de hausse successifs ; cette correction va faire du bien au marché, et même si je n'ai pas d'avis habituellement sur l'évolution du marché (je ne fais pas de pronostic haussier ou baissier), je ne pense pas qu'il s'agisse d'un retournement majeur car l'économie mondiale reste dynamique et les sociétés ont un niveau de rentabilité encore élevé ; je pense qu'il ne s'agit que d'un mouvement d'humeur, une nervosité des opérateurs et peut-être aussi le retour des bears après trois ans de hausse.

De juillet 2006 à juin 2007 :

Faible volatilité, sauf épisodes courts de baisse comme en fin février début mars 2007 ; c'est pas un marché évident pour faire du day trading ; ça manque de nerfs ; pas une directionnalité claire, mais sans être un marché baissier malgré quelques petites alertes comme en mars 2007 ; marché légèrement haussier même si cela n'a pas énormément d'importance pour moi ; il faudrait que ça bouge un peu plus à la hausse ou à la baisse ; retour de volatilité en mai 2007 sur des grosses variations comme Atos Origin ou Aéroports de Paris, donc ça va un peu mieux pour moi, sans être exceptionnel.

D'une façon générale, ce que je constate dans l'évolution récente du fonctionnement du marché actions en France ; et ce qui marche et ce qui marche moins bien pour moi ?

Comme Sylvain Duport je note une baisse générale de la volatilité depuis le début 2004 par rapport à 2003, aussi mon trading est moins performant et mes gains moindres qu'en 2001 et 2002 ; sauf à envisager une amplification de la volatilité dans la durée, cette année sera

moyenne pour moi ; je pense qu'il sera difficile de retrouver les volatilités exceptionnelles de 2001-2003 ou comme lors de la forte correction baissière de mai/juin 2006, car la tendance aujourd'hui est moins univoque et massive que pendant cette période haussière de 1997/2000 ou baissière de 2000/2003 ; les grosses hausses ou baisses sont déjà faites sur les titres et les volumes sont moins importants de toute façon.

Je note également la présence de nombreux faux signaux, de faux départs à la hausse comme à la baisse (faux breaks ou fake up/fake down de type bull trap/bear trap) dans les carnets, ou alors des signaux faibles et sans force réelle ou suffisante pour créer de beaux grands décalages haussiers et surtout baissiers.

Je note également que le marché est extrêmement contrarien et que les pseudo anticipations rationnelles des opérateurs sont le plus souvent invalidées et prises à contre-pied ; je ne suis donc pas prêt à investir dans un portefeuille long pour le long terme ; les marchés actions restent trop aléatoires structurellement pour que je m'y risque en attente d'une hypothétique poursuite de la hausse ?

Une intuition fondamentale et fondatrice de mon trading

Cette intuition initiale et fondamentale qu'Hervé Asparre considère même comme fondatrice de mon style de trading, est certainement la plus importante de toute ma carrière de trader et elle conditionne et encadre toujours mes prises de position sur le marché ; c'est cette intuition qui me permet aujourd'hui d'être encore vivant/still alive sur les marchés, alors que tant d'investisseurs particuliers ont vu leur patrimoine fondre, voire leur compte sauter en cas de levier, ces dernières années !

Cette intuition est née de la volonté prudentielle de protéger au maximum mon capital et de refuser la perte dès l'origine, dès la

prise de position, avec une idée forte, spontanée et intuitive, l'importance de la coupe :

- après une prise de position longue ou short, couper court immédiatement un trade perdant et refuser les pertes mêmes latentes, pour ne pas s'installer en mode espoir ;

- couper ma position de toute façon - et dans tous les cas de figures - en fin de séance, pour protéger le capital des incertitudes d'après clôture : fin de séance à Wall Street, risques micro/macroéconomiques et géopolitiques, etc.

Je me souviens avoir compris l'importance de la coupe avec la parafpétrolière Norskhydro, une entreprise norvégienne, à la fin des années 90 : j'ai vu le cours de cette valeur se retourner et baisser sur plusieurs jours ; alors que mon prix d'achat allait être rejoint, ne voulant pas essayer une moins-value et sauvegarder mon capital, j'ai revendu à peu près au même prix ; ce principe de base de la coupe précoce, je l'ai, depuis, toujours gardé ; j'ai compris tout de suite qu'avant de gagner sur les marchés il fallait tout d'abord chercher à survivre, car le trading est un jeu à somme nulle où ce que les uns gagnent d'autres le perdent ; pour qu'il y ai une minorité de gagnants, il faut qu'il y ai une majorité de perdants ; il n'y a pas que des gagnants : par exemple, les derniers entrants sur une hausse, juste avant le retournement, perdent presque immédiatement.

Le trading est un jeu très complexe et risqué qui n'est pas virtuel puisqu'on y joue pour de vrai, avec son propre argent et contre le marché, c'est à dire contre tous les autres intervenants institutionnels ou particuliers qui font, eux aussi, des choix et des arbitrages.

Cette intuition, je l'ai toujours conservée aujourd'hui et je pense que c'est la règle de base absolue pour qui veut se lancer dans le trading : la coupe ou comment gérer ses pertes, ou comment accepter de se couper

un doigt ou le bras, dès le départ, pour ne pas y laisser beaucoup plus après ?

Le trader commence véritablement à gagner lorsqu'il arrête de perdre ; avant d'être offensif sur les marchés, un trader doit apprendre à être défensif : l'entêtement et le refus de voir la réalité ruine le trader un jour ou l'autre.

Refuser de se faire des films et ne jamais entrer en mode espoir ; regarder la réalité en face et se dire, en cas d'hypothèse trading invalidée, que si ça part pas dans le bon sens attendu c'est que cela a toutes les chances de partir dans le mauvais sens, sauf à espérer un retournement miracle et décider d'aller s'installer trader à Lourdes ! Le marché est froid et il a toujours raison ; marché et sentiments font mauvais ménage !

Ces remarques m'amènent à conclure que le principal ennemi du trader sur les marchés, ce ne sont pas les autres opérateurs, institutionnels ou particuliers, c'est lui-même ; au bout du compte, comme dans toute activité où la pression psychologique est forte, c'est la capacité à rester rationnel, objectif et froid dans des situations stressantes et pleines d'incertitudes, qui permet de faire la différence et d'effectuer les bons choix au bon moment, avec le bon timing.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Les Trophées Capital de la Bourse

Commentaires personnels sur les éditions 2003 à 2006 des Trophées Capital de la Bourse

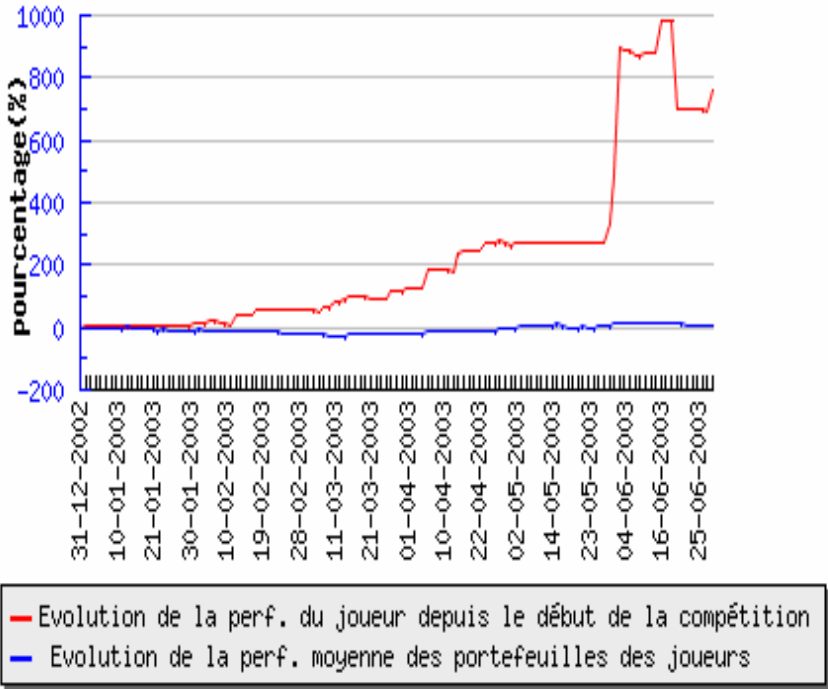
Pour ce qui est de mon palmarès en trading, j'ai été champion de France en 2001 et vice-champion des Trophées Capital de la Bourse en 2003.

Cortal Consors a eu le mérite d'organiser cette compétition avec le mensuel Capital et je m'y suis intéressé vraiment une seule année, en 2003 ; j'ai échoué de peu face à Marine Vorabouth sur un plantage de ligne plus imputable au broker qu'au provider de flux, qui ne m'a pas permis de solder ma position en temps voulu ; pour les éditions 2004/2005 je ne me suis pas vraiment investi malgré l'ouverture d'un

Vincent Baron : témoignage d'un trader

compte trading chez Cortal Consors, car la compétition me prenait trop de temps pour les gains espérés et m'empêchait de me concentrer sur mon compte Dubus ; en 2005 j'ai tout de même été 45^{ème} au général et premier bourguignon au classement régional, en un seul trade sur EDL, mon plus beau coup de l'année d'ailleurs...

Trophées Capital de la Bourse 2003 : performance de trader en pourcentage



Source : www.capital.fr

Voici cependant, pour information, l'évolution de ma performance en 2003, année où j'aurais vraiment pu et dû gagner les Trophées si je n'avais eu ce concours de circonstance très malheureux, dont le broker fournisseur du flux est totalement responsable ; on voit la belle

Vincent Baron : témoignage d'un trader

progression haussière de fin mai/début juin, suivi d'un top sur les 1000% (soit capital initial multiplié par onze tout de même) ; enfin, le plantage technique final dans les deux dernières semaines de la compé't, qui me prive, au bout du compte, de la victoire à quelques points près !

Mes autres activités et mes relations dans le milieu du trading

J'ai participé aux Trophées autant pour l'aspect ludique de la compétition que pour les primes versées aux gagnants, mais aussi pour me faire connaître et rencontrer d'autres traders.

J'ai également une activité de conseil et d'expertise en trading, qui consiste en des conseils techniques : installation, mise en œuvre fonctionnement pratique et à cet égard je signale l' excellente qualité de la plateforme Dubus, presque tous les tape readers vous le diront ; par contre je ne diffuse pas de conseils sur les valeurs, car mon trading est trop court terme (intraday), pour donner lieu à des recommandations du type d'un site de conseils boursiers court/moyen termes en ligne et en temps réel.

Mon style de trading

Trader intraday

Il me semble que je suis devenu trader intraday assez naturellement, sans me poser de question ; à la suite d'un championnat de day trading étalé sur une semaine, organisé par Dubus à la Mutualité à Paris, j'ai trouvé plus confortable, psychologiquement, de solder mes positions le soir ; j'ai gagné ce championnat de France de day trading l'année suivante, en 2001 ; je crois bien que c'est à ce moment-là que j'ai abandonné les positions overnight avec le risque de me prendre des gaps à l'ouverture et dans le mauvais sens pour moi, en raison des risques géopolitiques, d'annonces non prévues au calendrier, d'inversion de tendance en séance à New York après clôture à Paris (entre 17h30 et 22h00 heure française), etc.

On money manage plus facilement son capital et ses plus ou moins-values en intraday, alors qu'en overnight on subit plus gravement les variations et les aléas du marché ; quand on sait que la protection du capital est une obsession pour moi, il est sûr que j'ai bien du mal à revenir en overnight, au moins pour le moment.

Aujourd'hui, compte tenu des performances exceptionnelles de Sylvain Duport et de la baisse relative d'efficacité de mon trading en période de volatilité plus faible, je me demande parfois si je ne vais pas évoluer vers un trading plus swing, en overnight, sur le modèle de dioup ? Cela fait déjà plusieurs années que je le dis et mes amis, comme Hervé ou Sylvain, qui me connaissent bien, ne me croient pas vraiment car ils connaissent ma prudence naturelle.

La sécurité et le confort psychologique de l'intraday sont tout de même appréciables : en effet, j'arrive à un âge où je ne suis pas sûr de pouvoir encaisser l'incertitude des marchés et la pression psychologique de positions non sécurisées après clôture du marché ; quand je vois le montant des positions en portefeuille conservées par Sylvain le week-end, je me demande si je serais capable de rester serein dans une telle situation ? Mon trading est moins spectaculaire et performant que celui de Sylvain, mais il est plus tranquille et me permet de passer des soirées et des week-ends normaux, en famille ou avec mes amis, sans me préoccuper de la clôture des marchés US ou des attentats et autres événements possibles de la nuit.

Tape reader/tape watcher ou trader au carnet d'ordres (level II)

Je suis un tape reader ou tape watcher, c'est à dire littéralement un « lecteur de bande passante » (le flux continu des échanges au carnet) ; je concentre mon attention sur le décryptage en temps réel des échanges de titres au carnet ; ***je tente de donner un sens aux***

dernières transactions en termes d'intentionnalité des intervenants au carnet sur le marché, à un instant T, en faisant une lecture dynamique des rapports de force entre acheteurs et vendeurs ; si je trouve que le carnet a une bonne lisibilité au niveau des intentions des opérateurs et que les volumes sont suffisants pour que je sois exécuté à mon prix et pour la quantité désirée, je peux décider d'entrer long ou short sur le titre.

Si je devais définir par la négative cette approche, je dirais qu'elle n'utilise pas beaucoup - voire pas du tout - l'analyse fondamentale/microéconomique des sociétés ; de plus, je n'ai pas de formation particulière en éco ni en compta me permettant d'interpréter le flux de news micro et macroéconomiques ; de même, concernant l'analyse graphique (chartiste et technique), on peut dire qu'en dehors des supports et résistances que je retrouve d'ailleurs parfois au carnet (blocages, zones de congestion, stops loss/gain/suiveur), je l'utilise très peu, car, là aussi, je ne maîtrise pas vraiment ; je comprends intuitivement le fonctionnement des chandeliers japonais, l'approche bougiste comme dit Hervé Asparre, mais là non plus, je ne suis pas un spécialiste de la reconnaissance graphique des figures pertinentes et prédictives !

Etre tape reader, c'est analyser les mouvements au carnet grâce à l'apprentissage de l'expérience liée à l'observation ; c'est comme jouer au flipper, il faut connaître la machine, et à force de pratique on devient bon sur ce type particulier d'engin ; être tape watcher c'est ne croire que ce que l'on voit spontanément, ne pas se faire des films et ne pas trop anticiper ni se projeter dans l'avenir, mais attendre le bon signal pour entrer ; il faut une bonne maîtrise des émotions, du bon sens et beaucoup d'opportunisme pour ne pas se faire embarquer au premier faux signal ou signal faible au carnet.

Long/short equities, avec une préférence pour la vade

Je ne trade pratiquement que les actions et exceptionnellement, des BS ou des DS avec lesquels j'ai plus souvent perdu que gagné d'ailleurs, car il s'agit de produits trop volatils à effet de levier trop important ; les warrants et les produits dérivés sont trop risqués pour moi et leur variation est trop explosive, donc hyper dangereuse ; je n'y touche donc pas a priori !

L'avantage des actions, c'est que c'est un produit simple avec un bon niveau de liquidité sur le SRD ; c'est binaire ou ternaire (ça monte ou ça baisse, éventuellement ça stagne) et il n'y a pas forcément de teneur pour plomber le marché : des market makers, maîtres du jeu qui imposent leur loi aux autres par les quantités tradées et se rattrapent sur le spread ; par contre, les actions ont un coût de courtage beaucoup plus élevé que les produits dérivés, même si la concurrence entre brokers pour attirer les traders en ligne a été forte ces dernières années, provoquant des baisses spectaculaires des frais ; d'ailleurs, mon courtier est certainement l'un des plus compétitifs à ce niveau-là ?

Longtemps, en particulier pendant le krach de 2000/2003, je préférais le shorting (vente à découvert) car les stops cassaient et le marché dégueulait gravement : les baisses plus rapides que les hausses me permettaient de gagner plus ; depuis 2003, le marché étant redevenu haussier, le short marche moins bien car les baisses sont moins fortes globalement, sauf exceptions.

Je pense que je suis un shorter/vadeur (vendeur à découvert) typique, et c'est souvent sur ce type de trade que je réalise mes meilleurs coups car je sens bien mieux les baisses et la pression vendeuse au carnet quand un titre dégueule grave ; je sais d'expérience que les valeurs affectées d'une annonce négative vont baisser plus rapidement, rien ne vaut une belle panique baissière pour accroître la volatilité dont j'ai besoin ; la panique vendeuse en ATP est

toujours spectaculaire et violente, c'est dans ces moments-là que l'on prend le plus de volat' !

Stock picking sur actions françaises du SRD

Je trade principalement sur le SRD, hors CAC (mid et smallcaps), et un peu sur le comptant ; il y a souvent plus de volatilité sur le comptant, par contre, pour couper la position c'est plus difficile : il y manque du volume et les sorties/débouclages de pose (la vente des titres après un achat, car il n'y a pas de short possible donc pas de rachat non plus) sont souvent délicates à négocier et on peut perdre beaucoup ; le comptant ne peut se jouer pour moi que sur des volumes anormaux, mais une fois en position, il faut être dans les premiers à couper (vendre ses titres) sinon on a du mal à trouver des acheteurs en face à taper et le jeu devient très stressant ; c'est un peu le jeu de « à qui lâchera les titres le premier et prendra sa PV le plus tôt », alors que les derniers à sortir se prendront une lourde perte par défaut de liquidité ; au pire, ils risquent même de rester scotchés avec leurs titres sur une série de cotations réservées à la baisse avec suspension de cours, etc.

Le SRD est plus facile et tranquille, car la liquidité est là en général, aussi on risque moins de rester avec ses titres à l'intérieur de gros spreads comme au comptant ; au SRD la fourchette aux meilleures limites est plus petite et en général les carnets sont bien mieux garnis que sur le marché étroit du comptant ; le SRD offre plus de sécurité, mais il faut que les valeurs ne soient pas trop grosses (comme les valeurs CAC), afin d'être assez liquides mais pas trop tout de même, afin de pouvoir bien les analyser ; lorsque les carnets sont trop pleins, comme sur les blue chips du CAC, ils deviennent rapidement illisibles et alors mon approche est inopérante.

Que dire des marchés étrangers ? Pourquoi ne pas trader un jour sur le Nasdaq ? C'est possible, mais déjà les horaires de travail (fermeture à 22h00) ne conviennent pas à une vie de famille régulière ; je me sens plus comme un fonctionnaire avec des horaires réguliers et légers et je

tiens à ne pas trop élargir mon amplitude horaire de travail ; souvent, dans les marchés flat actuels, ma journée est finie à 9h30 et j'ai donc pris de mauvaises habitudes de temps libre en matinée et pour le reste de la journée ; je pense que le trading est une activité un peu oisive, faite pour des individus qui veulent rester chez eux et ne pas trop travailler.

Trend following et breaking intraday

N'étant pas assez gros pour être market maker, je ne cherche pas à peser sur le carnet, ce qui, de plus, est interdit ; l'AMF surveille le fonctionnement régulier et normal du marché et sanctionne ceux qui, par des procédés de trading illégaux ou limites, chercheraient à profiter des dysfonctionnements ou des failles du marché ; ***je me contente de suivre les gros ou tout simplement la tendance générale sur le titre ; je m'agrége aux plus nombreux dans le sens du flux acheteur ou vendeur, en espérant que le mouvement sera puissant et bref mais qu'il se prolongera un peu en intraday ; je ne suis qu'un prolongateur/surfeur de tendance au carnet, sans plus !***

Comme Sylvain Duport, mais sur une période plus courte, j'ai une nette préférence pour les breaks : explosion du cours d'un titre sur gros volumes, rupture d'une résistance de court terme pour jouer la hausse ou d'un support pour jouer la baisse (niveau de clôture de la veille ou d'ouverture de la séance du jour).

Trading discrétionnaire

Je reste fondamentalement, et peut être définitivement [?] un trader discrétionnaire : cela signifie que je me décide personnellement par l'observation et que je ne me fie pas à des conseils extérieurs payants ou gratuits, de type lettre boursière ou site de conseils en ligne ; je lis, le week-end, l'hebdo Investir pour lequel j'ai également une connexion en ligne **www.investir.fr**, car j'apprécie la qualité de son contenu ; je ne

Vincent Baron : témoignage d'un trader

prends jamais de position en fonction des avis des journalistes ou des analystes qui y donnent des conseils d'achat ; de toute façon, dans ces revues, on ne peut être que long, on ne joue pas la baisse au sens de shorter ou vader un titre à court terme ; cette limitation ne me convient pas car je veux pouvoir jouer dans les deux sens ; c'est sûr, je n'ai vraiment pas le profil d'un investisseur de portefeuille long sur le long terme ; j'ai trop vu des amis se faire rincer pour laisser dériver des valeurs au hasard des évolutions du marché !

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Partie 2 :

Le carnet d'ordres :
approches théorique,
descriptive et
fonctionnelle

Partie écrite par Hervé Asparre

Approche théorique du carnet d'ordres

Le carnet d'ordres comme marché

- La notion de marché en économie classique

- Définition formelle

Le marché est le lieu réel (services et marchandises) ou virtuel (système électronique de traitement des données du type Bourse des valeurs) de rencontre entre une offre et une demande indépendantes, qui aboutit à la fixation d'un prix d'équilibre, pour une quantité échangée donnée.

Le marché suppose qu'une offre autonome est confrontée à une demande autonome, que le prix qui en résulte est accepté par les agents économiques, laissé libre de varier quand offre et demande subissent des chocs quantitatifs qui entraînent de la volatilité sur les prix; mais le marché n'a pas toujours existé, il a fallu l'inventer puis l'institutionnaliser et l'organiser: les marchés financiers n'ont pas échappé à cette construction économique et sociale de la réalité.

- *Un concept d'abord théorique*

La naissance de l'économie politique et ses développements ultérieurs en tant que discipline autonome, sont étroitement marqués par le projet libéral; justifier le laisser-passer et le laisser-faire (Say J.-B.) en montrant la supériorité du système des marchés sur toute autre forme d'organisation de la production et des échanges, en particulier le mode d'organisation collectif qui remet en cause l'appropriation privée des moyens de production et la libre fixation des prix, remplacés par la collectivisation du capital productif et l'administration autoritaire des prix.

Mais, comment un fonctionnement vertueux du système économique pourrait résulter de l'action décentralisée d'individus isolés, libres et égaux, guidés par leur seul intérêt personnel et égoïste? ADAM Smith, dans *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations* (1776) a recours à la métaphore célèbre de « la main invisible qui guide chacun », sans qu'il en ait conscience, vers le meilleur état possible pour la société: l'agrégation des actions individuelles concourt, au bout du compte, à réaliser l'intérêt collectif grâce à une sorte de providence économique naturelle bienveillante [?]

Depuis lors, les économistes libéraux, classiques puis néoclassiques, s'attachent à forger un concept théorique pour aller au-delà de cette intuition un peu simpliste: puisque la socialisation des individus s'accomplit à l'occasion de l'échange, c'est donc sur le marché, lieu de

l'échange, que sont conciliés leurs décisions contradictoires et leurs intérêts antagonistes.

L'économie de marché pure correspond à cet idéal théorique où le marché, laissé à son libre fonctionnement, assure les productions, les distributions/redistributions et les répartitions/allocation les meilleures possibles, de façon naturelle et spontanée, à condition de ne pas l'entraver dans son fonctionnement par une intervention excessive de l'Etat, des réglementations etc. ; dans la réalité, même si les économies de marché ne connaissent pas de situations purement concurrentielles et se caractérisent par la présence d'oligopoles ou de monopoles, le modèle théorique continu d'exister et de fonctionner, comme cas d'école idéal vers lequel tendre ; certains objecteront même, que la concurrence pure et parfaite fait partie, à l'instar du marché, du mythe fondateur du capitalisme libéral à l'origine de la mondialisation et de la globalisation financière !

- La systématisation de l'économie de marché et son institutionnalisation

En faisant de l'économie la science de la rareté, Léon WALRAS (*Eléments d'économie politique pure*, 1874-1877, *Etudes d'économie sociale*, 1896, *Etudes d'économie politique appliquée. Théorie de la production de la richesse sociale*, 1898), donne au marché la place centrale que les théoriciens néoclassiques lui attribuent depuis dans l'explication des prix et de la valeur ; il explicite la loi de l'offre et de la demande sur un marché : on parvient à l'équilibre en accroissant le prix quand la demande excède l'offre et vice versa.

Walras énonce ainsi le problème de l'échange ou de l'équilibre général sur tous les marchés : il s'agit de déterminer les conditions d'établissement d'un système de prix tel que, d'une part, la satisfaction (on dit aussi l'utilité) de chaque participant à l'échange soit maximale (ce qui répond au dogme libéral que chacun poursuit son intérêt personnel) et tel que, d'autre part, il n'y ait ni excédent ni pénurie sur aucun

marché, les quantités offertes de chaque marchandise étant égales aux quantités demandées.

- Le carnet d'ordres comme marché des valeurs mobilières

- Les acteurs

Sur les marchés financiers en général et sur le carnet d'ordres en particulier, les clients finaux sont les investisseurs institutionnels ; ce sont eux qui sont à l'origine de l'essentiel de l'offre et de la demande ; en effet, les investisseurs particuliers ne représentent, en réalité, qu'une proportion étroite et marginale de l'ensemble des intervenants.

Les investisseurs institutionnels, comme les investisseurs particuliers, n'ayant pas d'accès direct au marché, ont recours à des intermédiaires pour trouver une contrepartie vendeuse s'ils sont acheteurs, ou acheteuse s'ils sont vendeurs ; ces intermédiaires professionnels du marché sont des brokers (ou courtiers en français) soit dealers, soit le plus souvent les deux.

Les brokers n'agissent qu'en tant qu'intermédiaires : ils mettent en relation les acheteurs et les vendeurs et se font payer ce service par des commissions mais ne prennent théoriquement pas de position pour leur propre compte ; les dealers négocient pour leur propre compte et animent le marché en intercalant des offres entre les prix demandés par les acheteurs et les vendeurs pour assurer une réduction des spreads ; ce sont, en fait, souvent les dealers qui négocient - généralement directement avec les clients finaux - puis revendent leur position sur le marché interbancaire, éventuellement par l'intermédiaire d'un broker.

- Les fonctions du marché

Le marché est le lieu où se rencontrent l'offre et la demande d'un certain bien, et où ce bien s'échange ou non, sur la base d'un prix

d'équilibre fixé au moment de cette rencontre transactionnelle ; on distingue généralement le marché des capitaux où se négocie les outils de financement à long terme, et le marché monétaire qui concerne le financement à court terme.

Les principales fonctions d'un marché sont :

- la transmission des ordres : un ordre annonce une intention d'acheter ou de vendre ;
- l'exécution des ordres, c'est-à-dire leur transformation en transactions (ou trades, contrats, deals, opérations etc.) ;
- la diffusion de l'information macro-économique (prix acheteurs/vendeurs offerts par les participants ou bid/offer et profondeur du marché avec la quantité d'actifs disponibles à un prix donné), mais aussi de l'information micro-économique (prix volumes des transactions réalisées).

On distingue deux types de marché suivant la manière dont interagissent les participants : les marchés organisés et les marchés de gré à gré :

- Sur le marché organisé, l'interaction est multilatérale et centralisée dans un carnet d'ordres ; le coeur du marché est un algorithme qui organise et exécute les ordres en fonction de règles de priorité, mais il n'y a pas à proprement parler de négociation puisque les participants communiquent leurs ordres de façon anonyme ; ***les prix sont déterminés en fonction des ordres entrés successivement dans la fourchette des deux meilleures limites, acheteuse et vendeuse ; on dit que le prix suit les ordres selon la règle du premier arrivé premier servi, dans une logique de fonctionnement linéaire/historique, de type file d'attente ; la dernière transaction réalisée effectivement au carnet, fixe à cet instant, le dernier cours coté connu du titre.***

Dans ce cadre, le marché fonctionne généralement en continu et toute l'information disponible est accessible simultanément par tous les

participants ; le marché est théoriquement transparent ; cependant, tous les acteurs n'ont pas accès à ce type de marché, seuls participent à la négociation les intermédiaires agréés, qui sont, en France, les sociétés de Bourse (brokers/courtiers) pour le marché des titres.

Après la négociation, tous les ordres sont transmis à une chambre de compensation garante de la bonne fin des transactions, qui contrôle également les quantités échangées (blocs de titres entre institutionnels qu'on appelle les « applications »), à la recherche des volumes anormaux pouvant interpeller sur les intentions des intervenants ; les données sont ensuite stockées informatiquement et archivées pour rester disponibles quelques années en cas de litige et/ou d'enquête de marché, diligenté par l'Autorité des marchés financiers (AMF) qui joue le rôle de gendarme de la Bourse en France.

- Sur le marché de gré à gré, l'interaction est bilatérale ; les participants font des offres de prix (cotations) et les trades se font si un vendeur trouve un acheteur au prix proposé pour tout ou partie de la quantité à négocier : ont dit alors que les ordres suivent les prix.

Ce marché est généralement segmenté :

- sur le segment client/dealer, les clients institutionnels ou « corporates » négocient avec les professionnels : les dealers ; ceux-ci jouent aussi un rôle d'animation en affichant en permanence des prix pour faciliter les transactions ; ils ont la fonction de market maker ou teneur de marché ;
- les dealers revendent leurs positions sur le segment interdealers, éventuellement par l'intermédiaire d'un broker.

Les marchés de gré à gré connaissent un important bouleversement depuis la fin de la décennie 90 et le tournant du millénaire, avec la diffusion de plus en plus importante des systèmes de négociation électroniques où les agents économiques peuvent désormais intervenir directement via un institutionnel en ligne qui met une plate-forme de passation d'ordres à leur disposition.

Le type d'organisation des échanges au carnet décrit dans cette dernière partie, est surtout caractéristique du stock market américain bien plus liquide que le SRD français ; chez nous, seule une minorité de valeurs CAC, des grosses valeurs du SRD ou certaines petites et moyennes valeurs spéculatives de type penny stocks, fonctionnent sur ce modèle du market maker ; pour les échanges de gré à gré entre institutionnels, on parlera d'applications ou d'échanges de blocs de titres importants, visibles ou non au carnet par des quantités dévoilées ou non (discretion de ce type d'échanges pour ne pas trop impacter le carnet d'ordres).

Le carnet d'ordres et la concurrence pure et parfaite

- Les conditions de la concurrence pure et parfaite

- Les avantages des marchés concurrentiels

Si les marchés sont parfaitement concurrentiels, les prix qui s'y établissent possèdent des propriétés tout à fait remarquables et sont la source de nombreux avantages économiques ; la répartition de la production entre les entreprises est optimale et la distribution des quantités disponibles de chaque marchandise entre les consommateurs est la meilleure qui soit, compte tenu de la disposition à payer de chacun d'eux ; la combinaison des ressources (travail, capital, ressources naturelles) est la meilleure puisque chaque marchandise est produite aux conditions de coût les plus basses, avec les technologies les plus efficaces ; les capitaux avancés sont tous rémunérés au même taux moyen, chaque marchandise est donc mise à la disposition des consommateurs au prix le plus bas possible, c'est le règne du consommateur-roi.

- Les cinq critères normatifs de la concurrence pure et parfaite

Pour parvenir à une situation d'équilibre général des marchés, il faut que la concurrence parfaite règne sur chacun et qu'ils soient parfaitement concurrentiels ; si un tel marché est, par sa nature même, une représentation idéale, les échangistes s'y comportent comme si, on peut néanmoins tenter de déterminer l'organisation qui devrait être celle des marchés concrets pour que le comportement des échangistes puisse se conformer à cet idéal ; on distingue habituellement quatre ou cinq caractéristiques, dites conditions de la concurrence pure et parfaite.

Le marché libéral et les marchés financiers ont été pensés dans le cadre de la concurrence pure et parfaite ; c'est un modèle théorique qui a un caractère normatif et qui s'applique au marché ; pour les néoclassiques c'est un idéal à atteindre, un étalon de référence.

Formalisée par Walras, elle repose sur cinq critères : atomicité du marché ; transparence du marché ; homogénéité du produit ; fluidité du marché ; mobilité des facteurs de production.

- L'atomicité du marché

- Définition théorique

Si, tels des atomes, les producteurs comme les consommateurs sont nombreux et de petite taille par rapport à la dimension du marché, si toute coalition leur est interdite, chacun agira indépendamment des autres et conformément à l'idéal concurrentiel : aucun acheteur ne sera suffisamment important pour obtenir des conditions privilégiées ; aucun vendeur ne pourra affecter le prix du marché en modifiant son offre ; les groupements d'intérêt qui pèsent sur les transactions, tels que syndicats, associations de consommateurs, cartels ou ententes tacites entre producteurs, seront évidemment exclus.

Du côté de la demande il existe un grand nombre d'intervenants acheteurs et/ou alternativement vendeurs sur le marché pour le produit échangé, ici, des titres de valeur mobilière ; les agents économiques institutionnels et particuliers sont très nombreux, en théorie illimités ; leurs capacités de financement accroît la liquidité du marché, en particulier sur les grosses capitalisations du SRD ; les spéculateurs de court terme institutionnels (hedge funds) ou particuliers (tape readers intraday et swing traders overnight, boursicoteurs actifs etc.), permettent de renforcer la liquidité du marché par l'importance et la fréquence de rotations de leurs positions (allers et retours) et le turn over sur titres de leur portefeuille, liquidité qui profite, au bout du compte, à tous les intervenants.

Le développement d'Internet haut débit et des sites de Bourse en ligne en temps réel, incluant des plate-formes de passation d'ordres et des outils techniques et graphiques de professionnels (prorealtime etc.), permettent d'accroître encore l'afflux et l'encours des liquidités sur l'ensemble des compartiments du marché, car désormais les particuliers disposent d'une véritable salle de marché à domicile, quasiment à parité ou faisant jeu égal avec les investisseurs institutionnels.

Du côté de l'offre les produits disponibles que sont les actions, ou plus globalement les titres des valeurs mobilières, le sont en quantité quasiment infinie/illimitée, en particulier sur les grosses valeurs (capitalisation de milliards de titres) ; les demandeurs de capital, émetteurs de titres de valeurs mobilières (les entreprises de type société anonyme) sont nombreux et en situation de concurrence réelle ; les introductions en Bourse et les nouvelles émissions de titres négociables (recapitalisation, augmentation de capital, etc.) permettent d'augmenter l'offre de titres, tant au niveau qualitatif (nouvelles sociétés cotées du compartiment C), que quantitatif (nombre total de titres composant la capitalisation d'une société anonyme).

- La transparence du marché

- Définition théorique

A défaut de commissaire priseur pour centraliser et publier l'information, il faut, pour que la rationalité des agents puisse s'exercer, supposer que les acheteurs sont parfaitement informés sur les prix pratiqués par les différents vendeurs, mais aussi que les entreprises connaissent le prix auquel elles peuvent écouler leur production, sinon le prix de marché pourrait ne pas être unique.

- Précisions concernant le carnet d'ordres

L'information sur les produits échangés, ici les titres des valeurs cotées, est libre d'accès et gratuite sur des sites d'information boursière généraliste de type boursorama.com en France : cours de l'action, nombre de titres échangés, informations fondamentales relatives à la société (annonces comptables, niveau d'activité, endettement, perspectives, etc.) ; cette information est publique et quasi instantanée : les infos boursières circulent librement sans entrave sur le marché, elles sont fiables et non manipulées, elles ne font pas l'objet d'une rétention par les diffuseurs ou les professionnels (pouvoir de marché) ; les informations et délits d'initiés sont, en théorie, impossibles et entraînent des sanctions exemplaires et dissuasives ; en théorie, tous les agents économiques professionnels et particuliers intervenants sur le marché ont accès en temps réel, et en même temps, à la totalité de l'information macroéconomique, microéconomique et géopolitique pertinente.

Dans le cadre du carnet d'ordres, l'information est instantanée sur les quantités échangées et à quel prix (fourchette d'achat/vente) ; ces données sont fiables et disponibles immédiatement pour tous les intervenants ; ce sont les mêmes données pour les professionnels et les particuliers.

- L'homogénéité du produit

- Définition théorique

Il ne doit pas y avoir de différence de qualité, réelle ou imaginaire, entre les produits présents sur le marché; aucun acheteur ne doit avoir de raison pour préférer le produit d'un vendeur à celui d'un autre, une marque à une autre, sinon, il faudrait admettre que le prix n'est plus le seul signal auquel réagissent les échangistes.

- Précisions concernant le carnet d'ordres

Les produits proposés sont identiques et substituables entre eux, car rien n'est plus identique à une action qu'une autre action de la même S.A. ; l'achat/vente d'actions se fait à partir d'un stock disponible pour la transaction, affiché au carnet d'ordres aux meilleures limites (la fourchette du spread), puis à l'ensemble du carnet (pour les particuliers, aux cinq derniers prix d'achat à droite et prix de vente à gauche).

Si les actions d'un même titre coté sont totalement interchangeables (une action Alcatel équivaut totalement à une autre action Alcatel à un instant t de la même séance de Bourse, aux meilleures limites acheteuses ou vendeuses), certains titres différents, appartenant au même secteur d'activité, sont également plus ou moins substituables : l'action d'une valeur telecom comme un opérateur national historique (France Telecom en France par exemple), peut être valablement échangée avec celle d'un concurrent (Deutsch Telekom ; British Telecom ; Telecom Italia ; Telefonica etc.), tant la branche d'activité et les résultats d'activité sont corrélés entre eux : les actions d'une même société anonyme sont substituables, comme le sont celles de deux sociétés différentes, produisant dans le même secteur ou la même branche d'activité.

- La libre entrée et libre sortie du marché

- Définition théorique

Dans le scénario du commissaire-priseur walrasien, on a implicitement supposé que les marchandises sont déjà produites lorsque les échangistes se présentent sur le marché (cas de l'échange pur) ; lorsqu'on traite du cas plus général de l'équilibre simultané de tous les marchés (échange avec production), il faut admettre que les entreprises choisiront de produire telle marchandise ou telle autre en fonction des perspectives de profit : il faut donc, en bonne logique, poser comme principe, que l'entrée et la sortie du marché sont totalement libres, en particulier de coûts irrécupérables élevés ou de barrières juridiques et réglementaires insoutenables.

- Précisions concernant le carnet d'ordres

Le marché n'est pas fermé d'accès ou de sortie par des barrières infranchissables : les agents économiques demandeurs/émetteurs de capitaux ou offreurs/épargnants de capital (en théorie tous les agents économiques intervenants librement sur le marché), peuvent y accéder sans interdiction et sans limitation : absence de réglementations exclusives et tatillonnes, de coûts irrécupérables exorbitants, de droits d'entrée ou de sortie dissuasifs, de taille minimale en terme de capital émis ou investi, etc.

Pour les demandeurs de capitaux, émetteurs de titres de valeurs mobilières (actions ou autres produits), c'est à dire toutes les entreprises ayant la forme juridique de la société anonyme (les agents économiques ont structurellement besoin de financements pour financer leurs investissements), les contraintes d'accès doivent être minimales et le financement direct par le marché, aisé.

Pour l'ensemble des agents économiques demandeurs de produits mobiliers comme supports de leurs placements (actions, obligations, etc.), offreurs de capitaux en vue de se constituer une épargne sur le long terme (agents structurellement à capacité de financement : les ménages), l'accès au marché de la Bourse des valeurs est facilité : ticket d'entrée/sortie modéré par l'absence de capital minimum à investir, de coûts de transaction exorbitants ; possibilité d'y faire des opérations libres sur tous les produits financiers en ouvrant un compte chez un courtier de son choix ; conditions techniques d'intervention sur le marché, proches de celles d'un professionnel, etc.

[Ces conditions peuvent être en grande partie réalisées par la démocratisation de la Bourse en ligne depuis la fin des années 1990.]

- Libre circulation des facteurs de production (travail et capital)

- Définition théorique

Les agents et les biens doivent pouvoir librement circuler ; dans l'absolu, la concurrence parfaite suppose que n'importe quel acheteur ne soit pas gêné par la distance géographique, les frais de transport, les habitudes commerciales, etc., pour entrer en contact avec n'importe quel vendeur ; par ailleurs, le processus concurrentiel suppose que les entreprises puissent continuellement déplacer les facteurs de production d'un produit pour pouvoir s'adapter aux variations de la demande ; encore une fois, si on fait une application au marché du travail, cela supposerait que les employeurs puissent déplacer d'une activité à une autre n'importe quel volume d'heures de travail ou de salariés et cela de manière quasi instantanée ; la main d'œuvre et les capitaux se dirigent spontanément vers les marchés où la demande est forte (par rapport à l'offre) et il n'y a pas de délai ni de coût dans leur reconversion.

- Précisions concernant le carnet d'ordres

Les capitaux doivent pouvoir circuler librement, sans entraves : d'une valeur à une autre (de France Telecom à Deutsche Telecom), d'un marché à un autre (du compartiment A au compartiment C), d'une place boursière à l'autre (d'Euronext Paris au NYSE), etc. ; cette mobilité du capital est, au moins en théorie, une cause de la hausse de la volatilité sur les titres, sur les marchés et sur les places boursières internationales ; elle est également facteur de risques systémiques plus élevés par effet de contagion, entraînant des logiques mimétiques cumulatives macroéconomiques (effet domino).

L'autre facteur de production que constitue le travail (la délocalisation des unités de production dans le cadre de la mondialisation et des transferts d'activité internationaux), doit être libre de circuler dans l'espace économique et boursier concurrentiel, interconnecté : les salariés des sociétés anonymes cotées, ainsi que ceux des principaux centres financiers occidentaux (Manhattan à New York, la City à Londres, Paris ou Francfort etc.) peuvent faire l'objet de mobilité géographique dans le cadre de délocalisations internationales dont les motifs peuvent être très variés (réduction de coûts, mouvements naturels de concentration horizontale ou d'intégration verticale, pénétration de nouveaux marchés, élargissement de zone d'intégration économique, etc.).

Ces réallocations favorisent la dynamique des marchés économiques et financiers en termes de coûts relatifs comparés et d'efficacité globale ; ils sont la résultante logique du jeu de la concurrence internationale dans le cadre d'une économie libre-échangiste, partiellement dérèglementée et dérégulée : le rapprochement entre le NYSE et Euronext en 2006, est à mettre sur le compte de cette logique intégrative de concentration horizontale et verticale des activités financières mondiales.

Le carnet d'ordres, modèle idéal de marché concurrentiel ?

- Le carnet d'ordres comme modèle de marché concurrentiel pur et parfait

Dans les cours d'économie classique des sections de sciences économiques et sociales de lycée (en particulier en Première ES), il est fréquent de prendre comme exemple d'un marché concurrentiel pur et parfait, la Bourse d'échange des valeurs mobilières ; si l'on ne se donne pas trop la peine de rentrer dans le détail et si l'on reste général, il faut bien reconnaître que les caractéristiques et le fonctionnement de ce marché est proche, au moins en théorie, du modèle walrasien ; il s'avère être un exemple pertinent et opératoire de fonctionnement d'un marché dans le cadre très contraignant, il faut bien le reconnaître, de la concurrence pure et parfaite ; voyons maintenant ce qu'il en est vraiment, au regard des principaux critères déjà étudiés.

- Atomicité du marché

D'un point de vue quantitatif, il ne fait de doute pour personne que la demande de produits financiers est quasi illimitée en raison du caractère structurellement excédentaire des agents à capacité de financement et en particulier des ménages ; de plus la démocratisation de la Bourse, via Internet, est un vecteur important de drainage de capitaux vers les marchés financiers ; le krach de mars 2000/mars 2003 est maintenant derrière nous et la confiance en la Bourse progresse à nouveau dans l'opinion à mesure que les grands indices français et internationaux montent : la hausse entraîne et entretient la hausse ; enfin, les institutionnels précisent que jamais le niveau de liquidité en attente de placement n'a été aussi élevé au niveau international.

Du côté de l'offre et malgré une baisse des introductions en Bourse entre 2000 et 2006 par rapport aux années 1995/2000, la reprise des

marchés a favorisé l'apparition d'opérations spectaculaires de fusions/acquisitions (la rumeur d'OPA de PepsiCo sur Danone en été 2005 ; l'OPA réussie de Mittal Steel sur Arcelor en 2006) et de nouvelles émissions d'actions dans le cadre de refinancement de dettes anciennes (Alstom en 2004 et 2005) ou de recapitalisation ; l'offre reste donc large en terme de nature de produits, et abondante en terme de quantité disponible.

- Transparence du marché

Avec le développement d'Internet et le relais sur les grands médias (chaînes de télévision et de radios généralistes) les principales informations microéconomique et macroéconomiques circulent rapidement - quasi instantanément - et sont relayées de façon efficace vers le grand public ; la démocratisation de l'économie généraliste via des mensuels comme Capital ou Challenges, permet aux ménages d'être mieux informés, et, même si cette information reste assez superficielle, elle donne l'impression aux lecteurs de maîtriser et de comprendre l'actualité économique, d'en être un acteur, tout en favorisant la prise de positions spéculatives sur les marchés actions.

Pour autant, cette information diffusée à l'attention des particuliers est déjà largement éventée et reste de seconde main par rapport aux salles de marché, même si cet écart entre professionnels et particuliers tend à se réduire de plus en plus, grâce à des sites en ligne en accès libre ou payant, comme boursier.com, boursorama.com, etc.

- Homogénéité du produit

Peut-être le critère le plus facilement réalisé, car il n'y a rien de plus standardisé qu'un titre mobilier avec son pendant, à un instant t ; on peut même se demander si pour certaines valeurs très corrélées dans des secteurs volatils (telecoms, équipementiers, microélectronique et microinformatique, services et ingénierie informatiques, etc.), certains titres ne sont pas purement et simplement interchangeables, nonobstant

leur actualité microéconomique ; voici quelques exemples de couples bousiers ayant une forte corrélation positive ou négative : France Telecom/Deutsche Telecom ; Alcatel-Lucent/Nortel ; Nokia/Ericsson ; Gemalto/Gemplus/Oberthur Card Systems ; Altran Technologies/GFI Informatique ; Business Objects/Oracle Corp etc.

- Fluidité du marché (libre entrée et libre sortie)

Beaucoup de barrières à l'entrée ou à la sortie sont tombées depuis l'ouverture et la déréglementation des marchés financiers des années 80 en Europe (financement direct) : multiplication des introductions en Bourse sur des marchés secondaires comme le Comptant du côté de l'offre ; du côté de la demande des particuliers depuis la fin du siècle dernier, accès direct aux marchés via un courtier en ligne.

Certes, il subsiste encore des limites - en particulier réglementaires - pour encadrer et organiser le fonctionnement des marchés, mais les grosses entraves à la libre entrée sont tombées et le financement des agents économiques à besoin structurel de financement (les entreprises et l'Etat), se font désormais directement sur le marché, en direction des agents économiques à capacité structurelle de financement (les ménages), via les banques et les courtiers historiques qui assurent l'animation du marché.

- Mobilité des facteurs de production

Les capitaux circulent presque librement, sans entraves : d'une valeur à une autre, d'un marché à un autre (du compartiment A au compartiment C), d'une place boursière à l'autre (d'Euronext Paris au NYSE) ; le capital est devenu plus volatil et opportuniste que jamais, en recherche d'opportunités à saisir sur le marché ; les encours énormes gérés par les hedge funds, par définition erratiques et opportunistes, renforcent encore la vitesse de rotation des titres et des portefeuilles et donc la vitesse de circulation monétaire.

La tendance à la concentration des places boursières au niveau international s'est accélérée : par exemple, depuis sa création en 2000, Euronext est la première Bourse européenne de dimension réellement internationale et fournit des services aux marchés d'actions et aux marchés de dérivés réglementés de Belgique, de France, du Royaume-Uni (produits Dérivés uniquement), des Pays-Bas et du Portugal.

En guise de conclusion sur ce sous-chapitre un peu théorique, mais à mon sens nécessaire pour mieux saisir la spécificité que constitue un carnet d'ordres, on peut dire que le carnet est un micro marché correspondant assez bien avec la définition du standard néoclassique de la concurrence pure et parfaite dans ses grandes lignes, au moins en apparence ; essayons maintenant de creuser un peu plus et de mettre en évidence les biais de fonctionnement qui relativisent largement cette première analyse un peu trop optimiste !

- Le carnet d'ordres, un marché concurrentiel imparfait

- L'irréalisme de l'économie de marché pure et de la concurrence parfaite

Tout est-il pour le mieux dans le meilleur des mondes boursiers possibles ? Deux séries de considérations viennent ébranler la force de l'argumentation libérale quant aux vertus de l'économie de marché en concurrence parfaite.

La théorie des prix de concurrence parfaite ne peut en général pas s'appliquer car les marchés concrets sont loin de satisfaire aux quatre ou cinq conditions de base : atomicité, transparence, homogénéité, absence de barrières d'entrée et libre circulation des facteurs ; la théorie économique s'est donc ouverte à un champ nouveau, celui de la formation des prix en concurrence imparfaite, situation marquée par la suppression de l'une ou l'autre des caractéristiques idéales des marchés parfaits.

On se trouve alors en situation de concurrence monopolistique lorsque la production demeure atomisée mais que les producteurs parviennent à différencier leur produit par la marque, la publicité ou la qualité ou oligopolistique, quand le marché est partagé entre quelques firmes rivales ; dans ce dernier cas, on ne peut plus supposer que chacun agit indépendamment des autres, il faut au contraire expliciter les anticipations de chaque participant au marché quant aux réactions des autres à sa propre stratégie, ce qui entraîne des biais comportementaux sous-jacents importants dont il est impossible de mesurer l'impact réel, qui relèvent de rationalités complexes, intégrant des anticipations comportementales des concurrents, etc.

Des résultats intéressants ont aussi été obtenus en supposant l'information imparfaite, qu'il s'agisse d'une asymétrie d'information entre les participants au marché ou de l'introduction de l'hypothèse d'un avenir incertain pour expliquer le fonctionnement des marchés spéculatifs, comme le sont structurellement les marchés financiers.

- Asymétrie de l'information boursière micro et macroéconomiques disponible, entre les intervenants professionnels et particuliers

Si l'information micro et macroéconomique circule apparemment librement et instantanément entre les participants à l'échange grâce à Internet et via les sites de Bourse en ligne plus ou moins d'accès libre ou gratuit, cette information relayée aux non professionnels (en gros les particuliers), reste largement une information de seconde, voire de troisième main, qui est déjà connue, et le plus souvent intégrée/impactée dans les cours de Bourse par les institutionnels, avant qu'elle ne soit diffusée dans le grand public ; le trader particulier est en bout de chaîne de l'information boursière, il connaît donc un décalage dans la transmission de l'information, surtout celle qui est pertinente.

Les rumeurs et bruits avant-coureurs ne lui parviennent que tardivement alors que les professionnels ont déjà eu largement le temps de réagir sur la news ; des cas de délits d'initiés ces dernières années,

montrent que certains opérateurs professionnels trichent : ayant eu par des voies internes l'info avant tout le monde, ils ont pu arbitrer précocement et avant le reste du marché sur un titre ou tout un secteur d'activité, de façon tout à fait illégale !

- Asymétrie de l'information disponible au carnet d'ordres, entre professionnels et particuliers

La présentation des cinq meilleures demandes et offres est insuffisante pour trader, car exclusivement basée sur les ordres à cours limité : en séance, seuls les ordres à cours limité sont visibles au carnet ; les autres ordres, comme ceux au marché/ATP ou à seuil/plage de déclenchement, n'apparaissent pas au carnet et ne font que passer aux dernières transactions au moment de leur exécution ; tous les ordres ne sont donc pas affichés, ce qui confère une faible signification et lisibilité interprétative du carnet d'ordres.

Pour un particulier tradant sur la plate-forme 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, le décalage est donc bien réel : les actualisations ou les rafraîchissements dans le flux des données disponibles prouvent que le particulier peut difficilement rivaliser, d'un point de vue technique, avec le professionnel de salle de marché.

C'est bien essentiellement au niveau de la transparence du marché que se situe l'imperfection du carnet d'ordres ; une information boursière de seconde main, des données au carnet en décalage, etc. ; il existe bien une double asymétrie d'information entre les professionnels et les traders domestiques au détriment de ces derniers : nous ne sommes donc pas dans un environnement concurrentiel pur et parfait.

- *Le commissaire priseur walrasien, gendarme du marché boursier*

- Rappels théoriques préalables

Pour illustrer le propos de Walras sur la manière dont le fonctionnement d'un marché bien organisé permet d'aboutir en pratique au prix d'équilibre, il suffit de reprendre une fiction classique de la littérature économique : le scénario du commissaire priseur, ce rôle étant désormais tenu par un ordinateur central, la Bourse des valeurs, électronique :

- l'équilibre de marché : supposons qu'on veuille établir le prix d'un titre et que chaque échangiste acheteur ou vendeur est relié à un ordinateur central grâce à un terminal de passation d'ordres boursiers ; à l'ouverture du marché un prix aléatoire est affiché à l'écran, au hasard du cours et des quantités échangées aux premières transactions ; chacun réagit en saisissant au clavier les quantités de titres qu'il se propose d'acheter ou de vendre à ce prix ; l'ordinateur centralise les informations, calcule l'écart éventuel entre l'offre et la demande et affiche, conformément à son programme, soit un prix inférieur au prix initial si la pression est vendeuse, soit un prix supérieur si la pression est acheteuse ; l'opération est répétée jusqu'à ce qu'on parvienne au prix d'équilibre pour lequel offre et demande sont égales ; l'échange a alors lieu à la satisfaction générale puisque chacun peut, théoriquement ou effectivement, trouver sur le marché la quantité qu'il souhaite acheter ou vendre à ce prix ;

- l'organisation du marché : cet exemple, destiné à illustrer ce qu'on a appelé le tâtonnement walrasien qui est le cheminement vers l'équilibre, renvoie à une organisation possible des échanges sur un marché ; on pourrait en inventer d'autres ; la situation se complique cependant lorsqu'on cherche à imaginer comment on pourrait résoudre en pratique le problème de l'équilibre général sur tous les marchés ; il faudrait pour cela trouver les modalités d'une procédure de

tâtonnement généralisé, l'ordinateur central affichant par exemple les prix de toutes les actions et interrogeant tous les intervenants, autant de fois que nécessaire ; inutile d'insister sur le caractère irréaliste d'une telle organisation ; les recherches dans ce domaine sont encore dans leur début et aujourd'hui, pour les théoriciens néoclassiques, la notion de concurrence est déconnectée de la réalité et pourtant cette concurrence est devenue la forme idéale d'organisation des marchés boursiers !

La fiction du commissaire-priseur fait bien ressortir ce qui a changé de Smith à Walras : si les décisions des échangistes, prises dans leur ensemble, aboutissent à la fixation des prix de marché, chacun des acteurs économiques se conduit comme s'il n'avait sur eux aucune influence directe, il réagit aux prix affichés sur son écran, en toute indépendance de ce que peuvent faire les autres dans le même temps ou ultérieurement, en indiquant combien il offre ou il demande de marchandises à ces prix ; il s'agit du modèle de la concurrence parfaite : offreurs et demandeurs considèrent les prix comme donnés et s'adaptent par les quantités : on dit que ce sont des price takers ; mais cette proposition devient caduque si l'on considère que dans l'environnement spéculatif du carnet d'ordres les intervenants adoptent un comportement stratégique et décident d'intervenir ou non, en fonction des réactions réelles ou supposées des autres opérateurs visibles au carnet ou aux dernières transactions.

Il faut souligner que toute connotation de rivalité a apparemment disparu de cet énoncé, acheteurs et vendeurs n'ont en aucune manière le sentiment d'être en compétition et l'on peut dire que si sur le marché il y a désormais de la concurrence parfaite, il n'y a plus de concurrents à proprement parler ; là aussi cette proposition est douteuse, car si l'on ne connaît effectivement pas l'identité des autres intervenants au carnet, par définition anonymes, les intérêts des agents économiques sont divergents, et ce que l'un gagne, un autre risque bien de le perdre (le principe du jeu à somme nulle) ; le dicton « on est volé à la Bourse comme on est tué à la guerre : par des gens qu'on ne voit pas », prend ici tout son sens !

Ce commissaire-priseur régulateur du fonctionnement du marché semble absent, en particulier lors des aberrations et des exagérations de marché sur les indices ou sur les cours de certains titres, qui aboutissent à des bulles spéculatives ou à des krachs boursiers ; l'exubérance irrationnelle des marchés et les excès, à la hausse comme à la baisse, peuvent-ils être amortis par un gendarme des marchés boursiers ? Et de quelles manières ? C'est à ces deux questions que nous tenterons de répondre en conclusion...

- Y a t il un commissaire-priseur sur les marchés boursiers ?

L'AMF peut-elle incarner ce commissaire-priseur walrasien ? Chef d'orchestre des marchés, contrôleur de la transparence et de la fluidité de ceux-ci, l'Autorité des marchés financiers semble bien avoir officiellement le rôle du commissaire-priseur ? En théorie oui, mais dans la pratique du fonctionnement du marché boursier, l'AMF a plus un rôle de contrôleur général lointain, garant du fonctionnement global des marchés et de l'honnêteté de l'information disponible sur les produits financiers proposés par les banques et assurances, que de celui de commissaire-priseur assurant la transparence réelle des échanges entre intervenants de nature très différente.

Le super calculateur informatique peut-il être considéré comme le commissaire-priseur ? Dans la pratique, c'est plutôt la machine qui joue le rôle d'arbitre fixateur du prix d'équilibre et des quantités échangées, c'est à dire les ordinateurs centraux d'Euronext ou du NYSE, etc. ; les quelques principes de base de fonctionnement n'ont pas vraiment changé depuis l'époque des transactions boursières à la corbeille du type Palais Brongniart : premier arrivé/premier servi (à un cours d'exécution fixé c'est le rang d'arrivée qui détermine la priorité) ; le prix du marché (ou ATP) est un ordre à exécution immédiate et instantanée, qui est toujours prioritaire sur le prix limité et pour toute la quantité désirée.

Pourquoi le marché boursier n'a-t-il pu (jamais semble-t-il) fonctionner de façon aussi optimale dans le cadre d'une concurrence presque pure et parfaite ? Les limites humaines dans le fonctionnement pratique des échanges semblent bien avoir été neutralisées : les goulets d'étranglement ingérables ne permettait pas au marché de fonctionner convenablement (gestion de la file d'attente, réactions collectives irrationnelles), l'ordinateur s'est substitué à l'homme et a pu assurer la continuité des échanges en temps réel absolu.

Mieux encore, pour lisser les effets pervers des réactions trop violentes des intervenants (panique baissière par exemple), la machine est capable de calculer automatiquement et en temps réel, un niveau de volatilité où il convient de suspendre la cotation et les transactions, afin de calmer le jeu et d'amortir les effets désastreux de la psychologie humaine toujours excessive, en particulier dans ses réactions collectives : « la foule est animale ! » [TARDE G.]

Approche descriptive du carnet

Pour comprendre comment le tape watcher s'y prend pour tirer profit des mouvements intraday, il faut commencer par décrire systématiquement et précisément le carnet d'ordres, ce qui est l'objet de ce chapitre 2, avant de montrer comment il fonctionne concrètement au chapitre 3 qui suivra.

Un carnet Dubus fera l'objet d'un découpage systématique et thématique par zone pertinente (zonage ou zoning) et d'un regroupement des informations ou des fonctions essentielles selon huit sous-ensembles pertinents représentant autant de modules plus ou moins indépendants/dépendants entre-eux :

- *les informations contextuelles [1] ;*
- *les données relatives au prix et à la quantité [2] ;*
- *la zone de saisie pour la passation de l'ordre [3] ;*
- *barre de sélection du menu avec onglets [4] ;*
- *le carnet en lui-même [5] ;*
- *les dernières transactions [6] ;*
- *le graphe et autour du graphe [7].*

Mais avant de se lancer dans ce descriptif détaillé, voyons quelles sont les différences entre les carnets professionnels et particuliers, ainsi que les principes du zoning dans la construction du carnet d'ordres...

Les différences entre les carnets professionnels et particuliers

- Différence de nature ou différence de degré ?

Dans l'environnement rationnel de la Bourse des valeurs, le carnet d'ordres peut être comparé à un outil ou instrument de passation des ordres de Bourse à un broker ou courtier (opérateur) qui, à partir des informations données par l'intervenant (agent économique, professionnel ou particulier), va se charger d'exécuter ou non cet ordre à un instant t , en fonction de la réalité de ce marché en termes de prix et de quantités, à cet instant précis.

Un carnet est toujours une réalité dynamique située historiquement dans le temps entre l'ouverture et la clôture de séance ; la variable temps est gelée aux fixings d'ouverture et de clôture où les derniers échanges sont encore possibles jusqu'à dix minutes environ après 17:30:00, au dernier cours coté seulement ; la notion temps est neutralisée avec la clôture du fixing vers 17:40:00, jusqu'au fixing d'ouverture de la séance suivante à 9:00:00.

Entre un carnet d'ordres professionnel de salle de marché (sales trading et sales trader) et celui du trader domestique, la différence est faible : les données à renseigner sont les mêmes (valeur, type d'ordre, prix, quantité, limites un/deux, etc.), ce qui va différencier les deux carnets ce n'est pas la rapidité de transmission des données, qui, avec les progrès de l'Internet haut-débit, a fait entrer le real time chez le particulier, ce n'est pas non plus la nature de l'information disponible au carnet qui s'étend au moins aux cinq meilleures demandes à l'achat à cours limité (colonne de gauche) et aux cinq meilleures offres à la vente à cours limité (colonne de droite) ; c'est plutôt la quantité ou l'étendue de l'information à la disposition de l'intervenant ; la différence n'est pas qualitative, mais uniquement quantitative.

- Le nombre de lignes au carnet

Le professionnel possède une information plus étendue que les cinq premières lignes acheteuses et vendeuses à cours limité, qui peut aller jusqu'à dix lignes ou plus ; elle va donc plus profondément dans le carnet et donne théoriquement plus d'information sur le rapport de force entre demandeurs et offreurs ; dans la réalité, il n'est pas si sûr que cette surinformation soit si utile à l'intervenant : en effet, sauf à gérer un capital élevé ou des quantités de titres importantes - ce qui n'est pas normalement le cas d'un trader particulier - les cinq meilleures demandes et offres doivent suffire pour trader au carnet ; trop d'information disponible peut finalement rendre l'analyse trop complexe, voire impossible ; pour avoir une bonne lisibilité il vaut mieux se concentrer sur les premières lignes qui ont le plus de chance d'être exécutées et donc de bouger à très court terme.

Quel est l'intérêt pour le trader de savoir que dix lignes plus bas, pour les ordres positionnés à cours limité acheteur, il y a tant d'ordres postés pour une quantité totale exécutable de X titres ? De même, à quoi sert pour le trader de savoir que dix lignes plus haut, pour les ordres positionnés à cours limité vendeur, il y a tant d'ordres postés pour une

quantité totale exécutable de X titres ? Cette information est superfétatoire, les ordres à cours limité éloignés de la première fourchette (la meilleure limite acheteuse et la meilleure limite vendeuse et sa différence qui est le spread) ont, dans la réalité, très peu de chance d'être exécutés à très court terme en intraday : trop d'information tuerait-elle l'information (pertinente) ?

La fonctionnalité étendue aux dix lignes à l'achat et à la vente est désormais disponible chez certains courtiers spécialisés (les courtiers généralistes de type boursorama.com n'en disposent pas habituellement) ; chez dubus.fr cette option d'extension de carnet est possible et paramétrable.

- La quantité dévoilée

Cet avantage professionnel est certainement bien plus pertinent que le simple fait d'avoir accès aux profondeurs du carnet d'ordres ; il s'explique normalement par la propension naturelle des institutionnels à traiter des volumes de titres nettement supérieurs à ceux des particuliers ; aussi, les quantités passées au carnet peuvent-elles être en totalité ou en partie cachées, pour deux raisons principalement :

- discrétion des échanges de blocs de titres volumineux entre institutionnels faisant l'objet d'une application (type d'échange de gré à gré sur des volumes de titres importants, réservé aux professionnels) ;
- volonté de ne pas impacter psychologiquement le marché en exécutant immédiatement, à n'importe quel prix et pour tous les titres (au marché/ATP), ou en postant des ordres avec les quantités désirées à un prix déterminé (cours limité), ou encore à la meilleure limite de la fourchette.

Cette option strictement professionnelle peut se comprendre et n'a guère d'utilité pour le trader particulier dont les quantités échangées sont trop faibles sur le SRD pour vraiment impacter le carnet ; comme

Vincent Baron le souligne cette pratique gêne considérablement les petits traders, qui doivent estimer la contrepartie au moment d'entrer en position pour savoir si elle est suffisante, de même au moment de sortir de position.

Les différences entre le carnet professionnel et particulier sont faibles et à la marge ; la nature de leurs carnets est identique, seule la profondeur de lecture diffère avec la visibilité des quantités exécutées ; la différence n'existe donc uniquement qu'en terme de degré, ce qui, compte tenu des relativement faibles quantités traitées par le trader domestique, est de bien peu de conséquence sur son approche, le plus souvent concentrée aux meilleures limites du spread.

Les principes du zoning dans la construction du carnet d'ordres

- Le carnet d'ordres comme plate-forme intégrée de passation et de lecture/interprétation du marché

Le carnet d'ordres est un espace virtuel construit sur une base rationnelle de recherche d'efficacité ; il faut, sur un espace réduit, concentrer et organiser de façon claire et rationnelle toutes les informations nécessaires au trader pour pouvoir passer un ordre de Bourse et éventuellement lire et interpréter correctement les données renvoyées par le marché en temps réel.

Beaucoup d'intervenants particuliers pensent que cette plate-forme ne sert qu'à entrer des ordres d'achat et de vente, de vente à découvert et de rachat de position short ; mais ce n'est pas la fonction la plus pertinente du carnet ; il est, avant toute chose, un tableau de lecture en continu et en temps réel des échanges sur un titre et des rapports de force sur le marché entre acheteurs et vendeurs, en fonction des quantités et du prix.

- Une fonction de lecture et d'interprétation

Le carnet est l'outil technique boursier le plus mal connu et sans doute le moins utilisé ; le secret des *tape readers*, c'est d'avoir su faire de cette plate-forme technique de passation un instrument de trading à part entière, en prise directe avec le marché et les échanges réels, alors que les représentations graphiques, pourtant bien plus utilisées par la communauté des traders, ne font qu'actualiser, après-coup, ce qui vient de se passer au carnet ; un carnet lisible bien interprété peut, dans certaines situations, permettre d'anticiper la suite d'un mouvement de cours.

Que peut-on lire sur le carnet ? La volatilité du cours en pourcentage et en valeur absolue tout d'abord, et les quantités échangées entre les intervenants ; comme nous le verrons plus loin avec Vincent à la manœuvre, un tas d'autres informations pertinentes qui feront la différence avec les autres traders.

Que peut-on interpréter au carnet ? Savoir qui a la main (?), les acheteurs et le cours va monter, les vendeurs et le cours va baisser ; évaluer la force réelle sous-jacente d'un mouvement sur un titre et sa capacité à se poursuivre dans le temps.

- Une fonction de passation d'ordre de Bourse

La fonction première du carnet, c'est bien de passer des ordres ; de simple outil de transmission/d'enregistrement/validation d'une transaction, il peut cependant devenir l'instrument/l'outil d'un trading à part entière ! L'avantage du carnet, c'est qu'il intègre complètement les deux fonctions de plate-forme de passation d'ordres et d'outil technique de trading ; il cumule l'avantage d'être un instrument de trading deux en un, ce qui facilite le travail du *tape reader* qui n'a pas besoin de passer d'un logiciel à un autre (analyse graphique : chartiste et/ou technique ; lecture bougiste ; passation d'ordre d'achat ou de vente, etc.), mais qui a

tout sous les yeux en un tableau unique et synthétique qui lui permet de prendre une décision et d'envoyer un ordre d'exécution de suite.

- Une spécialisation spatiale basée sur le principe du zonage/zoning

- *Tentative de définition de la notion...*

Le zonage est une spécialisation spatiale des activités (ici des informations) qui, à partir d'un découpage rationnel et systématique du terrain, permet de concentrer des pôles en fonction de leurs spécificités respectives et de leur complémentarité fonctionnelle : zone résidentielle, zone d'activité concertée, zone industrielle, zone tertiaire, zone culturelle, de loisir ou de consommation, etc.

- *Le zoning du carnet d'ordres*

Pour le carnet d'ordres, cette construction rationnelle de l'espace virtuel doit être intégré et lisible : avoir l'essentiel des informations pertinentes sous les yeux, organisées de façon logique, pouvoir en même temps passer les ordres de Bourse de façon rapide.

Prenons les différents axes de construction des carnets Dubus, que nous allons détailler :

Les informations contextuelles [1] : heure à la seconde ; mnémo ; nom de la valeur ; code isin/sicovam ; infos ; mini ; seuil hausse/seuil baisse ; cac40 (cours indiciel, variation pourcentage, heure à la seconde).

Les données relatives au prix et à la quantité [2] : cours au dernier échange (cours en euro avec cent, variation en pourcentage) ; dernier volume (échangé) ; plus haut/plus bas en valeur absolue ; états ; cours d'ouverture de séance en euros ; cours de clôture de la dernière séance en euros ; volume (total cumulé en séance).

Vincent Baron : témoignage d'un trader

La zone de saisie pour la passation de l'ordre [3] : code isin/sicovam de la valeur ; sens (achat ou vente) ; type d'ordre (au marché/ATP, meilleure limite, limité, à seuil ou plage de déclenchement, etc.) ; quantité ; limite 1/limite 2 ; validité ; règlement ; place ; tester ; valider.

La barre de sélection du menu avec onglets [4] : suivi opération ; carnet d'ordres ; infos valeur ; soldes ; portefeuille ; messagerie ; alertes ; configuration ; file d'attente ; quitter.

Le carnet en lui-même [5] : nombre d'ordres ; quantité de titres disponibles à cours limité ; quantité totale à l'achat et à la vente à cours limité ; cours où des ordres limités sont postés ; les cinq meilleures limites à l'achat/demande à gauche et les cinq meilleures limites à la vente/offre à droite ; le spread ou la fourchette des deux meilleures limites à l'achat et à la vente.

Les dernières transactions [6] : les dix dernières transactions ; le dernier cours de la dernière transaction ; les dix derniers échanges dans le temps ; les dix derniers cours de transaction ; quantité échangée à l'achat ou à la vente lors des dix dernières transactions ; PMA ; PMV ; T. bloc.

Le graphe et autour du graphe [7] : la courbe dans son repère orthonormé ; droite de la clôture de la dernière séance ; droite de l'ouverture de la séance du jour ; barre des tâches graphe : visu, courbe, data, spécial ; utiliser/historique ; autres onglets : exporter ; axes ; grillage ; monochrome ; détacher.

**- Carnet d'ordres Soitec le 23 novembre 2006 à 11 :40 :06
(Source : www.dubus.fr)**

[.../...]

Les données relatives au prix et à la quantité [2]

Les informations contextuelles [1]

La zone de saisie pour la passation de l'ordre [3]

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

FR0004 Achat Limite Année glissante 23/11/2 Différé Paris Valider

Ordre N° 1713681 mis en carnet Référence

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

11:40:46 SOI - SOITEC Cac40 : 5441.88 -0.19% 11:40:00 P.M.A : 26.620 11:40:06 125 26.68

FR000405062 infos mini Seuil A : 29.130 Seuil B : 23.850 P.M.V : 26.730 11:39:49 90 26.68

T.Bloc : 250000 11:39:04 10 26.68

Dernier Echange 26.68 (+1.18%) Ordres 5949 Cours Cours 3192 Ordres 11:38:39 5 26.68

Dernier Volume 125 1 146 26.68 26.69 977 3 11:38:27 100 26.68

Plus H / Plus B 26.80 / 26.40 2 1095 26.67 26.70 1432 5 11:38:26 125 26.68

Etats N (N) (N) (12:5) 4 950 26.66 26.71 100 1 11:38:11 141 26.69

Ouverture 26.49 4 2079 26.65 26.72 500 1 11:37:26 19 26.68

Clôture 26.37 3 1679 26.61 26.73 183 2 11:37:12 7 26.69

Volume 181 833 3 1679 26.61 26.73 183 2 11:37:03 107 26.70

26.9
26.8
26.68
26.6
26.5
26.4
26.3
10000
0

09:00:00 10:00:00 11:00:00 12:00:00 13:00:00 14:00:00 15:00:00 16:00:00 17:00:00 18:00:00

Menu Coubes Data Special Utiliser Historique Exporter Axes Grillage Monochrome Detacher

Transactions : 921

Transaction : 11:38:49 90 26.68

Indicateur : 00:00:00 0000.0000

Visueur : snap

Vertical

Valeur

La barre de sélection du menu [4]

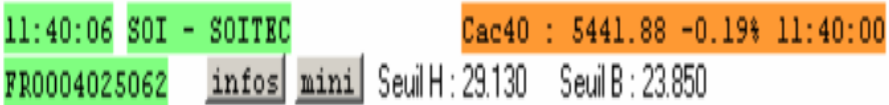
Le graphe et autour du graphe [7]

Le carnet en lui-même [5]

Les dernières transactions [6]

Voici donc le carnet retenu pour la description systématique ; il s'agit de la valeur Soitec qui est vraisemblablement le titre le plus tradé par Vincent ces dernières années, avec Ubisoft Entertainment ; cette copie d'écran s'est faite en séance alors que la description des carnets en préouverture ou après clôture se fera plus loin dans l'ouvrage ; donnons lui maintenant la parole ...

Les informations contextuelles [1]



11:40:06 SOI - SOITEC Cac40 : 5441.88 -0.19% 11:40:00
FR0004025062 infos mini Seuil H: 29.130 Seuil B: 23.850

- Heure à la seconde

Ma technique de trading est un travail de chirurgie fine au carnet ; la précision est donc essentielle et il ne faut pas y aller en gros ou à la louche ; je mets donc une horloge sur mon bureau (www.time.gov), ce qui me donne un repère précis important, en particulier pour les fixings d'ouverture/clôture qui déterminent le prix de la première et de la dernière transaction en séance ; même en rafraîchissant régulièrement, il y a toujours un petit décalage de quelques secondes entre l'affichage professionnel et celui d'un trader domestique, le temps que le flux passe dans les tuyaux ; le fixing d'ouverture peut également subir un léger décalage de quelques secondes car toutes les valeurs ne sont pas cotées simultanément ou instantanément à 9:00:00 mais plutôt successivement, par paquets.

- Mnémo/nom de la valeur

Je ne fonctionne que sur les mnémos que je connais par cœur à force de les utiliser ; c'est juste deux ou trois lettres souvent logiques donc plutôt

facile à retenir ; c'est un important gain de temps, car écrire le code complet ou le nom peut être bien lourd à gérer ; par exemple, pour Soitec c'est SOI, pour Ubisoft Entertainment c'est UBI et pour Infogrames c'est IFG, pas trop compliqué donc ; pour d'autres valeurs c'est moins mnémotechnique, comme FR pour Valeo, GA pour Géophysique, EO pour Faurecia, etc.

- Code isin/sicovam

Je n'utilise pas cette info car c'est trop long : dix chiffres avec deux lettres dedans c'est beaucoup trop lourd pour un day trader ; le code sicovam est plus ancien et presque plus utilisé, c'est un reliquat des années 80/90 ! Le code ISIN est plus récent mais aussi lourd en pratique ; le mnémo, c'est ce qu'il y a de mieux.

- Infos

Les news données par cet onglets sont de type général et ne me concernent pas vraiment : la valeur appartient-elle au SRD ? Peut-on la mettre en PEA ? Les volumes de la veille, etc. ; tout ça je le sais déjà ; les infos day utiles sur les valeurs, je vais les chercher sur investir.fr : les head lines en front page de préouv', vers 8h50.

- Mini

C'est un mini carnet qui permet de suivre plusieurs valeurs en même temps, en les affichant simultanément à l'écran, sans avoir un carnet complet qui prend plus de place ; je peux ainsi choisir ce que je veux afficher : les dernières transactions effectuées, la passation d'ordres et le graphe intraday par exemple, comme carnet basique ; c'est vraiment pratique car je vois ce qui se passe en temps réel et sur plusieurs valeurs, d'un simple coup d'œil.

- Seuil hausse/seuil baisse

Importante info qui permet de voir si une valeur est réservée ou non ; il y a trois niveaux de résa ou réservation (à la hausse comme à la baisse) : la valeur est d'abord gelée pendant quelques secondes, puis suspendue, puis réservée à la hausse ou la baisse ; avant le fixing d'ouverture de 9h00, le seuil haut et bas sont positionnés à plus ou moins 10% du cours de clôture de la dernière séance ; après 9h00, ces seuils de plus ou moins dix pour cent sont calculés à partir du prix d'ouverture ; ces niveaux de prix de temporisation électronique permettent de limiter la volatilité en séance en amortissant les excès haussiers ou baissiers du marché ; pour nous day traders, cela est plutôt un limiteur de vol', ce qui n'est, a priori, pas trop bon pour nous, et parfois même franchement gênant, car si une valeur est trop volatile, on risque de se retrouver coincé dessus en suspension/réservation, en attente de reprise de cotation ; cela peut être assez stressant car on ne sait pas, a priori, comment ça va recoter et dans quel sens ça va partir ?

- CAC40 : cours indiciel, variation pourcentage, heure à la seconde

Je le regarde un peu pour voir la tendance du marché ; l'heure est actualisée toutes les trente secondes ; pour moi ce n'est pas une info essentielle, mais bon... j'ai une petite idée de la tendance en intraday ; pour l'heure à la seconde, j'affiche une horloge officielle bien plus précise.

Les données relatives au prix et à la quantité [2]

Dernier Echange	26.68 (+1.18 %)
Dernier Volume	125
Plus H / Plus B	26.80 / 26.40
Etats	N [N] {N} [12:5]
Ouverture	26.49
Clôture	26.37
Volume	181 833

- Cours au dernier échange (cours en euro avec cent, variation en pourcentage)

C'est la dernière cotation, dernier cours connu actualisé ; c'est le prix auquel s'est fait le dernier échange au carnet ; on retrouve cette info aux dernières transactions à droite du carnet, théoriquement aux mêmes conditions de prix et de pourcentage, sauf s'il y a un décalage dans l'affichage des données, ce qui arrive parfois car l'actualisation est en léger décalage, on doit alors rafraîchir régulièrement.

- Dernier volume (échangé)

Je ne m'y intéresse pas du tout car ça change tout le temps sur une valeur liquide, vraiment je ne me suis jamais occupé de cette donnée stat ; en fait, les derniers volumes que je suis sont aux dernières transactions et ça ferait double emploi pour moi ; il faut être bien conscient que certaines données au carnet sont redondantes et ne sont

là que pour renforcer, en dédoublant une autre info déjà présente, un peu comme sur le tableau de bord d'un avion où les données sont présentées deux fois ; mentalement, j'ai déjà zappé certaines données inutiles pour moi, en faisant le tri de ce qui m'intéresse et de ce qui est inutile ; on doit rationaliser son approche et se concentrer sur ce qui est vraiment pertinent du point de vue du day trading.

- Plus haut/plus bas en valeur absolue

Les extrema/minima en séance sont très importants pour moi et je m'en sers donc beaucoup ; ils peuvent correspondre à des mini supports ou résistances intraday, sur lesquels je vais entrer ou sortir, pour jouer les breaks par exemple ; ça peut donner une représentation de la fourchette de prix dans laquelle la valeur évolue ; c'est l'écart, en valeur absolue, des points extrêmes en séance, qui donne une idée de la volatilité ; ce jour-là l'écart était faible, environ 1,50%, ce qui ne présentait pas beaucoup d'intérêt pour un day trader, car finalement, la volatilité est restée faible.

- Etats ()

Je n'utilise pas cette information, dont je ne maîtrise pas le contenu d'ailleurs ; ça fait partie des données au carnet, dont j'ignore tout ?

- Cours d'ouverture de séance en euros et cours de clôture de la dernière séance en euros

Voilà des informations très pertinentes dans mon mode d'intervention : pour moi, ce sont des repères d'évolution du cours en intraday ; un cours d'ouverture du jour et un cours de clôture de la veille peuvent avoir des implications fortes si l'un des deux, ou les deux, sont cassés dans le même sens ; ils peuvent constituer des points

d'appui ou des signaux pour entrer long ou short dans un carnet ; ils peuvent être utilisés comme mini support ou mini résistance intraday, contre lesquels le cours peut : soit venir rebondir contre eux et repartir en sens inverse, soit venir les casser et accélérer son mouvement, surtout si cette rupture a lieu dans le même sens et/ou successivement ou simultanément ; pour moi c'est sûr, c'est vraiment un des plus gros indicateurs de tendance à court terme avec les volumes et la volatilité !

- *Volume (total cumulé en séance).*

Une autre variable importante dans mon trading ; si les volumes explosent vraiment c'est que la valeur est travaillée fortement et donc qu'il se passe quelque chose dessus ; l'idéal est d'être vraiment au début de la hausse des volumes pour être dans les premiers à prendre position et donc être en avance sur le troupeau. Ce sous-ensemble ou module que nous venons de traiter (les données relatives au prix et aux quantités/2) est essentiel dans mon trading : il rassemble en effet, presque toutes les variables nécessaires : volumes/volat'/cours de clôture et cours d'ouverture ; il manque juste le niveau de remplissage du carnet pour anticiper la sortie, et les dernières transactions pour évaluer la vitesse d'échange des titres et le qui-tape-qui ?

La zone de saisie pour la passation d'ordres [3]

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place		
FR0004	Achat	Limite				Année glissante	23/11/2	Différé	Paris	Tester
Ordre N° 1713681 mis en carnet									Référence	Valider

- *Code isin/sicovam de la valeur*

Voir ce qui a été dit précédemment en [1].

- Sens (achat ou vente)

C'est vraiment basique comme choix : soit j'achète, soit je vends... soit je m'abstiens ; si j'achète c'est que je pense que ça va monter ; si je vends je parie sur une poursuite de la baisse ; ça peut paraître assez simple la Bourse vue comme ça, non ? Ce choix binaire (ou ternaire) me va bien car je n'aime pas les situations compliquées ; l'intérêt des actions du SRD, c'est qu'on peut jouer dans les deux sens, facilement, sans se poser trop de questions.

- Type d'ordre (au marché/ATP, meilleure limite, cours limité, etc.)

Le plus souvent, j'utilise un ordre à cours limité : je vais taper le premier vendeur si je suis acheteur ou le premier acheteur si je suis vendeur, car j'aime bien être servi à mon prix ; en cas de grosse pression sur la valeur, si je veux vraiment avoir des titres tout de suite, je vais envoyer un ordre au marché/ATP ou alors avec une limite large, ce qui me permet de protéger la position et de ne pas être exécuté trop haut si je suis acheteur ou trop bas si je suis vendeur ; en fait, ça dépend de la vitesse des mouvements au carnet : si c'est explosif, j'entre à tout prix, c'est à dire à n'importe quel prix, en fait (ce que je n'aime pas trop a priori, mais parfois la situation l'exige pour avoir la quantité désirée et rentrer tôt sur le titre !), si c'est un peu plus mou, je rentre à mon prix en meilleure limite ou limite large...

- Quantité

Je mets des lignes de 15000 euros assez souvent, avec un levier qui peut aller jusqu'à 5, soit 75000 euros théoriques ; 15 kilos euros c'est ma barrette de base, le montant que je suis prêt à perdre, sans me mettre en difficulté d'un point de vue patrimonial ; j'ai une touche sur Tradexpert où j'affiche le montant, qui me calcule directement le nombre de titres,

ou alors je prends position sur des quantités rondes, ce qui me permet de calculer mentalement, en live, ce que je gagne ou ce que je perds en fonction de l'évolution du cours ; la rapidité de calcul dans une situation de forte volatilité permet de réagir rapidement sans trop tergiverser !

- Limite 1/limite 2

J'utilise les deux limites si je me positionne à l'entrée avec un ordre à plage de déclenchement, c'est à dire exécutable en ATP à l'intérieur des deux bornes ; en fait, ce type d'ordre est comparable à un ordre limité à la limite 2 ; mais le plus souvent, j'utilise la limite 1 au sens de cours limité, au-delà duquel je ne veux pas être exécuté, car mes entrées se font huit fois sur dix à cours limité ; il n'y a pas toujours assez de vol' pour rentrer ATP sur le marché, donc j'adopte une attitude prudentielle en limitant mon prix ; un ordre à plage de déclenchement est comparable à un ordre à cours limité à la limite 2 qui se déclenche en 1 ; entre les deux bornes c'est, en quelque sorte, un ATP limité.

- Date de validité

Je mets en année glissante et je passe un ordre aujourd'hui, valable pendant un an si je pense conserver mon ordre en attente d'une exécution à venir, mais cela est plutôt rare ; cette approche large peut se résumer par le dicton « qui peut le plus peut le moins » ; que mon ordre soit intraday ou valable plus longtemps, le plus simple est d'élargir le champ du possible : en mettant une date de validité en année glissante je suis tranquille, je n'ai pas besoin de reparamétrer à chaque passation d'ordre ; mon courtier est l'un des seuls sur le marché à offrir cette facilité, je crois ?

- Règlement comptant ou différé

Si je veux shorter ou si je veux utiliser un effet de levier à l'achat, je passe par le RD ou règlement différé ; en fait, neuf fois sur dix, j'ai recours au RD, soit parce que pour shorter on est obligé de prendre une position à règlement différé, soit parce qu'à l'achat ma barrette de 15000 euros ne me suffit pas, donc j'emprunte des titres à mon courtier ; c'est juste une couverture, mais pas vraiment un emprunt comme on peut l'entendre parfois ; en aller/retour intraday il n'y pas de frais de RD, c'est gratuit, donc j'en profite ; sur ma plateforme, sauf pour les valeurs au comptant pour lesquelles le RD est impossible, comme la vente à découvert d'ailleurs, je paramètre par anticipation RD, ce qui me permet de gagner du temps si je vois une opportunité : je n'ai plus alors qu'à préciser le sens (achat ou vente) et la quantité ou le montant à exécuter.

- Place

Je ne trade que sur Euronext et presque que des valeurs françaises, même si Euronext donne l'accès aux valeurs étrangères ; comme valeurs étrangères dans le passé, j'ai pu jouer Sony, HSBC, Nokia, Telefonica etc. mais franchement, c'est plutôt rare.

- Tester

Avant de valider mon ordre je le teste parfois pour voir si j'ai la couverture suffisante ou l'autorisation sur le comptant ; cela me permet d'être sûr d'être exécuté sur le marché ; si mon ordre est gros ça me permet de contrôler qu'il est libellé correctement et que je ne me suis pas trompé dans les paramètres.

- Valider

Je valide pour envoyer l'ordre, le plus souvent sans tester car ça va plus vite ; si je veux aller encore plus vite j'ai une fonctionnalité particulière : je mets un montant et l'ordre est calculé automatiquement en cliquant directement sur le cours de la meilleure limite une première fois, et une seconde fois sur valider, d'où l'avantage d'avoir une plate-forme de passation préparamétrée au maximum.

La barre de sélection du menu avec onglets [4]



- Suivi opération

Je n'utilise pas cet onglet et je ne sais pas à quoi ça sert au juste ? C'est comme pour une voiture, on ne connaît pas toutes les fonctionnalités ; cela donne peut-être une idée de l'état d'avancement de l'exécution dans la file d'attente si on est posté à la meilleure limite du spread ?

- Carnet d'ordres

Cette option me permet de visualiser les ordres soldés, ceux qui sont en carnet, en attente d'exécution, ceux qui sont annulés ou qui ont dépassé la date de validité (les ordres tombés ou échus), etc. mais comme je solde tous mes ordres en attente le soir, cette dernière possibilité ne me concerne pas, normalement.

- Infos valeur

Je n'utilise pas cette option car j'ai un autre site pour aller chercher mes infos, qui est investir.fr ; j'aime bien dissocier les fonctionnalités et je ne cherche pas une plate-forme forcément complètement intégrée ; de toute façon, l'info ne me servant que de catalyseur de volatilité je ne m'attache pas trop au contenu des annonces ; le marché c'est des acheteurs et des vendeurs au carnet, c'est tout !

- Soldes

C'est la récapitulation de tout ce que j'ai en portefeuille ; ce sont des paramètres comptables comme comptant autorisé, levier, des détails sur l'ordre et la valeur, etc., des infos pratiques, en somme.

- Portefeuille

C'est un tableau de bord qui me donne les actions que j'ai en portefeuille ; j'y vais souvent, car comme je procède à beaucoup d'achats/ventes dans la journée, cela me permet de savoir exactement où j'en suis ; c'est la fonction que j'utilise le plus avec le carnet d'ordres, sur cette barre des tâches Dubus.

- Messagerie

Si le courtier ou Euronext veulent me joindre, ils peuvent utiliser cette boîte à lettre et je suis averti quand des messages tombent.

- Alertes

C'est une fonction que j'utilise de temps en temps sur des valeurs que je suis, parce que je pense qu'il peut ou qu'il va se passer des choses dessus ; c'est le cas d'EDL (Euro Disney) en 2006 que j'ai plus ou moins suivi ; on peut paramétrer les alertes sur une valeur en fonction de certaines données : soit par le cours (le niveau de prix), soit par la progression en pourcentage (niveau de variation ou volat'), soit par le volume ; quand j'utilise cette fonctionnalité, c'est plutôt pour le volume et le cours ; ça m'a bien servi par le passé quand il y avait beaucoup de vol' et que j'étais sur plusieurs titres en même temps ; lorsque mes alertes sont activées, soit ça bipe sur mon ordinateur par un signal sonore, soit je reçois un SMS d'alerte ; c'est bien pratique lorsqu'on est en attente de quelque chose et qu'on est momentanément occupé ailleurs.

- Configuration

C'est une énorme fonctionnalité de paramétrage avec une importante arborescence de possibilités et d'options possibles qui permet de configurer Tradexpert comme on le souhaite, de personnaliser sa plateforme de trading : on peut configurer le papier ou le fond d'écran du carnet, des messages, la taille de la fenêtre, la police des textes ; on peut afficher le volume total des mini-vues ou mini-carnets ; on peut restaurer les mini-vues au démarrage du Tradexpert et plein d'autres options possibles pour le son, les raccourcis, etc.

- File d'attente

Je ne connais pas cette sous-fonction ; en trading, on n'est pas obligé de connaître toute la plate-forme ; la vraie valeur ajoutée du trading, ce n'est pas d'avoir trop d'information ou de connaître par cœur un outil aussi efficace soit-il ; c'est ce qu'on a dans le cerveau, sa capacité

Vincent Baron : témoignage d'un trader

d'analyse du marché et sa réactivité en live, plus que la maîtrise, qui comptent vraiment ! Pour moi il y a toujours trop d'informations au carnet : il me suffit d'avoir la volatilité, la quantité échangée et les dernières transactions effectuées pour trader ; dans la plupart des situations, la configuration basique Tradexpert - de type mini-vue ou mini-carnet - me suffit amplement : trop d'info tue l'info, et point trop n'en faut !

- Quitter

C'est pour quitter Tradexpert tout simplement à la fin de la journée, ou en séance s'il n'y a rien à faire ; on peut paramétrer une sauvegarde de la configuration pour retrouver les mêmes fonctionnalités lors de l'ouverture de la session suivante.

Le carnet en lui-même [5]

Ordres	5949	Cours	Cours	3192	Ordres
1	146	26.68	26.69	977	3
2	1 095	26.67	26.70	1 432	5
4	950	26.66	26.71	100	1
4	2 079	26.65	26.72	500	1
3	1 679	26.61	26.73	183	2

- Nombre d'ordres

C'est le nombre d'ordres qui sont postés à l'achat ou à la vente : par exemple, on voit qu'à l'achat, en haut à gauche, il y a un seul ordre posté à cours limité (26.68 euros) représentant 146 titres ; ça donne une

idée du nombre d'intervenants, mais il ne faut pas considérer cette info comme plus importante qu'elle ne l'est, car tous les intervenants ne sont pas visibles au carnet, en particulier les professionnels : c'est donc une info partielle et limitée ; parfois certains intervenants sont postés à l'achat et à la vente en même temps pour jouer le spread ; dans ce cas il faut veiller pour les valeurs peu liquides à ne pas se retrouver face à soi, au même cours ce qui pourrait apparaître comme une transaction fictive.

- Quantité de titres disponibles à cours limité

On voit le nombre de titres disponibles, aux cinq meilleures offres d'achat et vente ; je ne tiens pas trop compte non plus de cette info car ce qui m'intéresse, c'est qui-tape-qui ? : les acheteurs vers les vendeurs ou les vendeurs vers les acheteurs ; cette information me permet surtout de savoir si je pourrais être servi pour une quantité définie, à un prix fixé ; en cas d'achat, j'estime la partie vendeuse pour entrer et la contrepartie acheteuse pour solder ; en cas de short,, j'évalue la partie acheteuse pour entrer et la contrepartie vendeuse pour solder ; la contrepartie c'est essentiel en trading : il faut savoir qui est en face, et surtout dans quelle quantité ; au moment où je prends position je fais un pari sur la contrepartie à partir de ce qui est visible à ce moment-là, pour savoir si je pourrai sortir de position dans des conditions satisfaisantes ? Mais ça peut changer tout le temps et très vite, aussi je ne suis sûr de rien ; le trading n'est pas une science exacte ; il faut la réunion de beaucoup de variables pour qu'un trade marche ; s'il manque un ou plusieurs paramètres, je ne me décide pas et le plus souvent je reste en retrait ; rien n'est sûr au carnet, la situation évolue en permanence ; le carnet est une entité dynamique et instable truffé d'icebergs.

- Quantité totale à l'achat et à la vente à cours limité

C'est la somme des actions disponibles au carnet, des cinq meilleures demandes à l'achat, ici 5949 titres, et des cinq meilleures offres à la

vente soit 3192 titres ; ce n'est pas si important que ça car ça ne veut rien dire de la réalité de la pression acheteuse ou vendeuse ; seule l'information du qui-tape-qui ? ou du qui-cogne-qui ? est pertinente pour savoir qui a la main sur un carnet à un moment donné ; ceux qui traderaient uniquement sur cette info ne réussiraient pas grand chose : ce n'est pas parce que beaucoup de titres sont postés à l'achat à cours limité que la pression est acheteuse, et symétriquement, ce n'est pas parce que beaucoup de titres sont positionnés à la vente que le cours va baisser ; seules les dernières transactions donnent le sens des échanges car elles sont réelles et pas virtuels comme les ordres postés en attente d'exécution ; les ordres à cours limité postés, indiquent peu de choses sur la tendance, mais donnent tout de même une information importante sur la contrepartie disponible au carnet ; c'est un peu comme dans une agence immobilière : les prix affichés en vitrine n'indiquent pas la tendance du marché, ils donnent une fourchette de prix, mais ce qu'il faut voir ce sont les dernières transactions effectivement réalisées, et à quel prix, chez le notaire ?

- Les cinq meilleures limites à l'achat/demande à gauche et les cinq meilleures limites à la vente/offre à droite

Cette indication de prix donnée par les intervenants qui ont posté des ordres en attente d'exécution à un cours limité pour une quantité donnée, représente un cours d'exécution théorique qui ne présage en rien de l'évolution du prix de l'action ; en effet, tant que ces ordres limités sont en attente, ils ne sont pas exécutés et ne sont donc que virtuels et non représentatifs de la tendance ; en un mot ils sont passifs.

Des trous de cotation peuvent apparaître ; ils sont le plus souvent aléatoires ; ces hiatus ou gaps au carnet agissent parfois comme des accélérateurs de variation ou de volatilité ; on trouve des carnets à trous assez facilement, en particulier sur des petites valeurs au comptant pas trop suivies et pas trop travaillées d'un point de vue trading.

Le trading est alors un excellent animateur de marché ; les traders sont naturellement les meilleurs animateurs du marché, ils sont le remède des carnets à trou.

- Le spread ou la fourchette des deux meilleures limites à l'achat et à la vente

Le spread ou fourchette des deux meilleures limites à l'achat/demande et à la vente/offre, sur la valeur, est très important avec le tick qui lui correspond (l'unité monétaire minimum de la fourchette soit 0.01 euro ou un cent) ; comme je travaille en tendance, il me faut un petit spread pour limiter ma perte en cas de sortie anticipée ; les gros spreads sont dangereux pour moi qui ne joue pas la fourchette (je ne me positionne pas en même temps acheteur et vendeur) et qui a un trading actif : c'est à dire que c'est moi qui vient taper les titres en allant cogner les acheteurs si je vade et les vendeurs si je suis long ; quand on joue la tendance, il faut limiter le spread pour pouvoir couper dans de bonnes conditions, c'est vraiment essentiel.

Les dernières transactions [6]

P.M.A	: 26.620	11:40:06	125	26.68
P.M.V	: 26.730	11:39:49	90	26.68
T.Bloc	: 250000	11:39:04	10	26.68
		11:38:39	5	26.68
		11:38:27	100	26.68
		11:38:26	125	26.68
		11:38:11	141	26.69
		11:37:26	19	26.68
		11:37:12	7	26.69
		11:37:03	107	26.70

- Les dix dernières transactions

C'est l'historique des dix dernières transactions dans le temps, avec le prix, les volumes et l'heure à la seconde ; pour bien faire il faut regarder, en même temps que les transactions, le carnet d'ordres pour savoir si ces transactions sont le fait d'un intervenant qui a acheté ou qui a vendu ou encore, qui-a-tapé-qui ? Cette info est importante, car si les transactions au marché se multiplient, cela veut dire qu'il y a une grosse pression sur le titre ; ces achats ou ventes ATP ne se voient pas au carnet puisque, par définition, les ordres visibles le sont à cours limité ; par contre, les ordres exécutés ATP passent par les dernières transactions et ne sont visibles au carnet qu'à ce moment-là : les ordres ATP ou au marché, ne font que passer dans la bande passante instantanée que sont les dernières transactions !

Un carnet est un instrument dynamique ; c'est quelque chose de vivant et d'évolutif, qui peut se réorganiser très rapidement ; le plus souvent, je n'interprète que les trois dernières transactions ou même tout simplement la dernière transaction ; je regarde comment les acheteurs et les vendeurs se positionnent, passent leurs ordres, quels sont les types d'ordres les plus nombreux, etc. ; la pression est haussière si les acheteurs se mettent au carnet en statique à la meilleure limite et s'ils attendent leur tour pour être exécutés ; c'est l'inverse pour la pression baissière ; je tente alors de me positionner entre eux, en ordre au marché, même s'il m'arrive aussi de poster des ordres à cours limité ; si je constate une accélération des échanges, c'est qu'il y a un retour de volatilité et si je comprends dans quel sens se font ces échanges je vais faire un pari et prendre une position pour voir ; mon trading est une succession de paris que j'essaye d'encadrer par le repérage de variables pertinentes : vol, volumes, vitesse de transaction, pression acheteuse ou vendeuse, etc.

Les liens que je fais entre carnet d'ordres et dernières transactions sont nombreux : d'un côté, je vois les positions d'attente au carnet, et de l'autre je vois ce qui se passe réellement sur le marché aux dernières transactions ; les transactions sont soit de l'ATP ou soit de la meilleure limite, mais, dans tous les cas, un acheteur ou un vendeur vient taper la contrepartie soit au marché à n'importe quel prix, soit à la meilleure limite au prix indiqué par la fourchette.

Celui qui vient taper des titres en ATP ou à la meilleure limite veut soit les acheter soit les vendre et c'est lui qui déclenche les opportunités du marché, pour ceux qui sont postés statiques en ordre limité en attente d'être cognés ; ceux qui veulent vraiment les titres vont aller les chercher en tapant les vendeurs, quel que soit le prix, et c'est l'inverse pour ceux qui veulent se débarrasser de leurs titres, ils vont taper la contrepartie acheteuse quel que soit le cours et ils déclenchent dans les deux cas, le prix du marché ; ceux qui sont en attente d'exécution sont passifs et statiques et n'impactent pas le cours, ils n'ont pas d'influence sur le marché (pouvoir de marché), ils subissent la pression des plus

actifs ; ça fonctionne comme ça un carnet : un rapport de force constant entre des intervenants qui ne se connaissent pas, qui ont des anticipations opposées (la hausse et la baisse) qui leur permettent de réaliser des opérations complémentaires d'achat/vente qui déterminent un prix d'équilibre pour une quantité échangée à un moment donné de la séance !

- Le dernier cours de la dernière transaction

C'est la dernière cotation connue, la plus fraîche, donc la plus intéressante pour moi : à un instant I on a le cours qui donne le prix réel du marché ; c'est ce cours-là qui donne la tendance du carnet à ce moment-là !

- Les dix derniers échanges dans le temps

Comme je l'avais déjà signalé, je n'utilise en fait que les trois ou quatre derniers échanges ; les dix derniers c'est déjà presque trop, mais, de toute façon, je m'adapte à toutes les situations ; je pourrais étendre l'historique à toute la séance, mais cela n'a pas d'intérêt, en fait, puisque mon trading est en temps réel et en tendance très court terme ; je retiens donc le prix et la volatilité, la taille des blocs échangés et les volumes, enfin, la vitesse de rotation des titres en essayant de deviner par comparaison avec le carnet d'ordres à gauche : qui-tape-qui ? et qui-cogne-qui ?

- Les dix derniers cours de transaction

Même remarque que précédemment, il n'y a que le cours du dernier, éventuellement des derniers échanges, qui sont pertinents pour moi, car c'est ce dernier cours qui donne le prix réel du marché.

- Quantité échangée à l'achat ou à la vente lors des dix dernières transactions

Il faut que les volumes soient conséquents pour être significatifs ; ça dépend du prix de l'action (entre une action à 100 euros et une penny stock à 10 cents, les volumes échangés n'ont pas la même signification), des volumes habituellement échangés, des volumes intraday, etc. ; quand ce sont de gros blocs il faut être dessus, car c'est qu'il y a de l'activité, donc qu'il existe potentiellement de la liquidité pour éventuellement entrer au carnet ? Il faut des gros volumes pour pouvoir trader en intraday de façon confortable et sécurisée.

- PMA et PMV

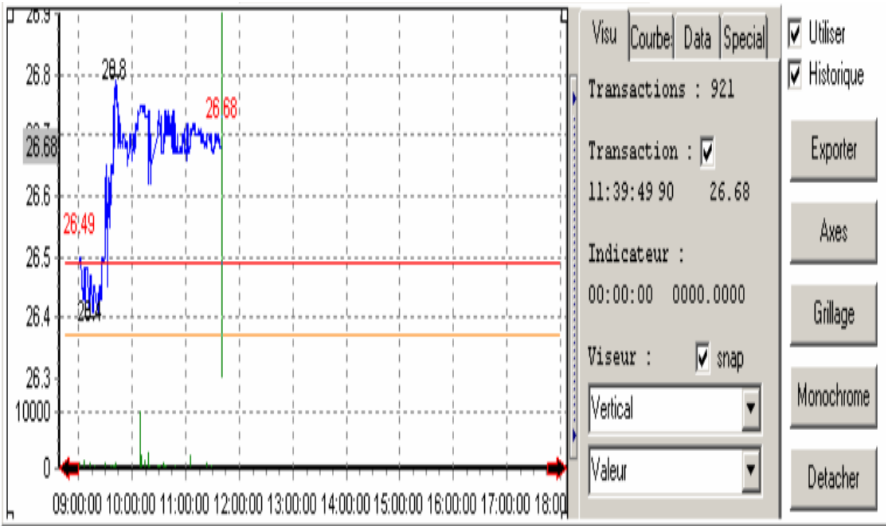
Le prix moyen d'achat et le prix moyen de vente des dix dernières transactions ; ce sont peut-être des informations intéressantes, mais je ne les utilise pas, elles ne rentrent pas dans mon processus de décision ; ma méthode est empirique, je ne retiens que ce qui marche pour moi et je renonce à utiliser toutes les variables dans un souci d'efficacité et de rationalité.

- T. bloc

Cette fonctionnalité n'est pas actuellement exploitée sur la plate-forme, et de toute façon je ne l'ai jamais utilisée ? Je pense qu'il s'agit de la taille moyenne des blocs de titres échangés, mais je n'en suis pas sûr ?

Le graphe et autour du graphe [7]

Exemple sur la page suivante...



- La courbe dans son repère orthonormé

Description du dernier module : le prix en euros, avec centièmes d'euro en ordonnée, temps et quantités en abscisse ; double quadrillage en euros et horaire, plus quadrillage 15 minutes en abscisse ; le graphe est une fonctionnalité facultative, par le biais d'un volet rétractable ; je l'utilise juste pour me repérer de loin, comme ça ; parfois je trade avec la courbe, parfois sans, c'est variable, mais ce n'est pas un élément déterminant dans mon trading, c'est juste une façon plus confortable de suivi de position intraday, de type « gestion à vue du cours » ; si je m'en vais quelques instants pour une raison ou une autre, lorsque je reviens, je peux voir de loin où en est le prix de l'action et son évolution ; je ne prendrais pas de décision d'entrer au carnet sur des infos graphiques, mais toujours des infos numériques.

- Droite de la clôture de la dernière séance

C'est la droite horizontale du bas, à 26,37 euros, qui matérialise le cours de clôture de la dernière séance ou de la veille ; c'est le support ou la résistance intraday selon que le cours d'ouverture de séance se fait au-dessus ou au-dessous : si je suis long et que ce cours est cassé à la baisse, je coupe ma position car c'est un signal de baisse intraday ; si je ne suis pas en position, sur cassure baissière [si le carnet s'y prête], je peux rentrer short dessus car c'est un signal de baisse dont je vais chercher à jouer le prolongement pour voir ? Si je suis short et que ce cours est cassé à la hausse je solde ma pose car c'est un signal de hausse en intraday ; si je ne suis pas en position, sur cassure haussière [si le carnet s'y prête], je peux rentrer long dessus, car c'est un signal de hausse dont je vais chercher à jouer le prolongement pour voir ?

- Droite de l'ouverture de la séance du jour

Droite horizontale à 26,49 euros qui représente la première cotation à 9 :00 :00 ; elle a les mêmes caractéristiques que l'horizontale de clôture de la veille et ce sera donc le même fonctionnement : elle est un support ou une résistance intraday qui peut me donner la tendance des minutes à venir en cas de rebond ou de rupture, à la hausse ou à la baisse ; la rupture en particulier - qu'elle soit haussière ou baissière - montre une faiblesse ou une force du cours que je peux chercher à exploiter si je trouve une confirmation au carnet d'ordres : en effet, ces mouvements n'ont de signification que reliés au carnet qui est toujours premier dans mon analyse de la situation en cours ; ces droites n'apportent qu'une information complémentaire, une confirmation ou non de ce que je vois au carnet ; par contre, ces deux droites se renforcent mutuellement lorsqu'elles sont cassées dans le même sens ; c'est une double confirmation du signal positif ou négatif sur le cours, que je vais tenter d'exploiter en long ou short, comme facteur cumulatif de ce que je vois au carnet, bien sûr.

- Barre des tâches graphe : visu ; courbe ; data ; spécial

C'est une barre de tâches des paramétrages que je n'utilise pas du tout ; cette plate-forme est vraiment très [trop ?] complète et j'avoue que je n'utilise pas toutes ses potentialités.

- Utiliser/historique

Fonctionnalités complémentaires qui témoignent de la flexibilité et de la praticité de la plate-forme ; on peut vraiment paramétrer comme on veut et personnaliser à l'extrême son espace trading et son desk.

- Autres onglets : exporter ; axes ; grillage ; monochrome ; détacher

Les dernières fonctionnalités et options possibles autour du graphe ; par exemple, on peut détacher le graphe pour le déplacer sur le bureau ; on paramètre le graphe comme on veut : par exemple, on peut mettre des chandeliers japonais, des indicateurs techniques comme le MACD, RSI et beaucoup d'autres ; on peut placer des stops suiveurs et des stops, gain ou loss, etc. ; personnellement je n'utilise pas ces fonctions, mais elles existent et sont disponibles ; elles témoignent du niveau d'intégration de la plate-forme, de son caractère complet et de son efficacité...

Approche fonctionnelle du carnet

La question de la fonctionnalité du carnet va nous permettre de mettre en évidence les deux principales variables opératoires pour lire et analyser le carnet en live : le prix et la quantité, dans le temps ; ce chapitre tentera de montrer la dynamique du carnet et établira des liens entre les différents déterminants qui le composent.

Rappels sur le fonctionnement du carnet d'ordres

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

Le carnet d'ordres est un tableau symétrique, lieu de la rencontre/confrontation entre les acheteurs et les vendeurs ; c'est un

lieu d'échange d'actions à un prix et pour une quantité fixée, à un moment donné de la séance, entre des agents économiques anonymes qui effectuent des opérations d'achat ou de vente au comptant et/ou à découvert, de vente à découvert, ou de rachat de vente à découvert.

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 dimension temporelle, qui n'est pas à proprement parler en économie, une variable.

- 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 à 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 du meilleur dernier prix à la vente qu'on appelle le spread, 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 cotés.

L'ordre sera exécuté uniquement si la contrepartie existe à ce prix ; il ne peut-être exécuté que partiellement si la contrepartie est insuffisante ; 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.

- 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 à un prix limité préfixé, et en totalité ou partiellement pour la plage de déclenchement, c'est à dire entre les deux limites préfixées ; 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 aussi 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 avec une limite 1 et une limite 2 au sein de laquelle il sera exécuté ; il devient donc un ordre

à cours limité à l'intérieur de cette plage mais en ATP/au marché si la quantité disponible est présente.

Tableau synthétique 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
Ordre au prix du marché ou au marché Ex ordre à tout prix (ATP)	Pour un achat ou une vente sans condition de prix On obtient le meilleur prix disponible lors de l'arrivée de l'ordre sur le marché	Exécution instantanée et en totalité des quantités demandées pour l'acheteur, ou offertes pour le vendeur	Aucune maîtrise du prix d'exécution Ordre prioritaire à n'utiliser que sur des valeurs liquides
Ordre à seuil	Devient un ordre au	Exécution totale	

Vincent Baron : témoignage d'un trader

de déclenchement	marché/à tout prix, dès que le seuil de déclenchement est atteint	si le seuil est atteint Mêmes conditions d'exécution qu'un ordre au marché/ATP	Se positionner sur une valeur en se protégeant contre les renversements de tendance Ordre stop pour couper ses pertes (protéger le capital)
Ordre à plage de déclenchement	Devient un ordre à cours limité dès que le seuil de la plage de déclenchement est atteint et au marché/ATP à l'intérieur des limites 1 et 2	Exécution partielle ou totale si le seuil de la plage est atteint Mêmes conditions d'exécution qu'à cours limité	Se positionner sur une valeur en se protégeant contre les renversements de tendance

- 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 day 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 vocation à être exécutés immédiatement, à n'importe quel prix.

Alors que pour l'ordre meilleure limite on est servi au dernier cours quand on est servi mais sans certitude d'être exécuté pour la totalité de son ordre car cela dépendra de la contrepartie, dans le 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 analysé la contrepartie au carnet !

Ce dernier ordre correspond le plus souvent à la volonté de solder dans l'urgence une position perdante 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 à l'intérieur du carnet d'ordres, en particulier au niveau des deux meilleures limites et des dernières transactions, etc. 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) ; ils sont verts lorsqu'ils indiquent une modification à connotation haussière ; ils sont rouges lorsqu'ils annoncent une modification à connotation baissière.

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

- Le tick

C'est l'unité de variation d'un cours en euro qui était 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 signifiait 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, sauf à compter sur d'éventuels ordres cachés ou ordres iceberg toujours possibles ?

- Le spread

C'est l'écart ou la fourchette entre la meilleure offre et la meilleure demande qui était 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 avant le 19 février 2007) n'avait 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 plus de 3 % en valeur relative, alors que, passer de 19.99 à 20 euros sur France Telecom représente une variation bien plus faible en pourcentage.

- La modification du pas de cotation par Euronext le 19 février 2007 et ses conséquences

Les nouveaux, ou plutôt le nouveau, pas de cotation unique instauré par Euronext est le suivant : 0.01 euro soit un cent d'euro, quel que soit le compartiment A, B ou C, le marché ou la valeur.

- 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 l'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 tous 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.

- La quantité :

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

- *Le 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 ; normale ou exceptionnelle ?)

Tableau récapitulatif des éléments de la passation d'un ordre

Elément	Commentaires
Nom de la valeur ; code sicovam/isin ; mnémo	<p>A chaque titre est affecté un code, appelé code sicovam ou isin unique, qui ne correspond qu'à lui</p> <p>Il est indispensable lors de la passation d'ordres, car certaines sociétés peuvent être cotées sur plusieurs compartiments du marché</p> <p>L'action peut être aussi cotée sur différentes places boursières ; les valeurs françaises du SRD suivantes sont également cotées sur le marché américain : Alcatel-Lucent, Vivendi, Alstom etc.</p> <p>Le code peut être remplacé par un mnémo plus rapide en day trading ; le nom de la valeur est facultatif</p>

Le marché ou Compartiment	<p>Implicitement donné par le code isin de la valeur</p> <p>On a désormais les compartiments A, B et C : le 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>Soit au comptant soit en différé, en utilisant le SRD pour les actions éligibles, qui implique une commission supplémentaire par jour de découvert</p> <p>En cas de vente à découvert, le règlement est nécessairement différé car les titres sont prêtés par le courtier</p>
Sens de l'ordre	<p>Achat/vente ou vente à découvert/rachat</p> <p>Synonymes : être long pour acheter et être court pour vendre à découvert ; vendre pour solder une position longue et se racheter pour déboucler un short</p>
Quantité	<p>La quantité et le prix déterminent le montant total en euros de l'investissement ou du désinvestissement opéré</p> <p>Se renseigner sur le volume quotidien de titres</p>

	<p>échangés, du moins pour les petites valeurs</p> <p>Evaluer la contrepartie par anticipation en vue du débouclage de position de façon symétrique : si j'achète, vais-je pouvoir revendre ; si je vends à découvert vais-je pouvoir me racheter ?</p> <p>Le problème de la contrepartie se pose au moment d'entrer en position, mais également au moment du débouclage</p>
Date ou durée de validité	<p>C'est la durée pendant laquelle l'ordre est valable ; de nombreuses possibilités existent :</p> <ul style="list-style-type: none">- 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) ;- 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) ;- possibilité est offerte de choisir la date de fin de validité de l'ordre, limitée à la fin du mois calendaire
Le prix	<p>Choisir le prix auquel on est prêt à acheter la valeur, avec l'ordre le mieux adapté selon l'objectif</p> <p>Il faut déterminer le but de l'opération et l'accorder avec le type d'ordre adéquat</p> <p>Pas de limite de prix si le mouvement est violent et impulsif : ordre d'achat ou de vente à découvert au marché/ATP</p>

Confirmation	<p>Une confirmation finale sous forme de validation est demandée par l'intermédiaire ou le courtier en ligne</p> <p>Les erreurs sur la valeur sont rares suite à la saisie d'un code ou mnémo erroné ; en revanche, les erreurs sur la quantité et le sens de l'opération sont dramatiques, mais courantes</p> <p>Possibilité dans le cadre du day trading chez dubus.fr d'accélérer l'option de validation pour raccourcir le temps de traitement de la passation d'ordres</p>
--------------	---

Le fonctionnement dynamique du carnet d'ordres

- Principe de fonctionnement

Le carnet donne en continu, à un moment précis 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/quantité 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 postés à cours limité.

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.

A l'intérieur de la fourchette du spread, la meilleure demande à l'achat est donc la demande au prix le plus élevé, alors que la meilleure offre à la vente est l'offre au prix le plus bas ; en attendant qu'un opérateur accepte de se positionner à l'achat ou à la vente sur l'une des deux meilleures limites en allant taper l'une ou l'autre, aucune transaction n'aura lieu ; ces deux meilleures limites recensées forment une fourchette de cours qu'on appelle « spread » ; 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 d'évaluer les ordres en présence au-delà des meilleures limites, même si leur signification est limitée en raison de la présence d'ordres exécutable au marché et d'ordres cachés qui, par définition, sont invisibles au carnet puisqu'ils n'apparaissent que lors de leur exécution, en passant aux dernières transactions.

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 carnet disponible sur les plate-formes de passation d'ordres des courtiers en ligne, permet de visualiser les cinq 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 établi 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 cours limité, sera pris en compte : l'ordre le plus ancien (date et heure) dans la file d'attente et ensuite seulement, 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.

Pression acheteuse et pression vendeuse

D'un point de vue fonctionnel, que se passe-t-il au niveau du cours et de son évolution lorsque le titre est très demandé (suracheté) ou très offert (survendu) ? C'est ce que nous allons montrer ci dessous.

- La pression acheteuse fait monter le cours

Lorsqu'un titre, pour une raison ou une autre, fait l'objet d'une forte demande, les acheteurs se manifestent massivement au carnet en allant taper les vendeurs, soit en ordres au marché ou à tout prix (ATP) à un prix indéterminé non limité, soit à la meilleure limite en fonction de la quantité disponible :

- immédiatement et en totalité de la quantité, quel qu'en soit le prix (1) ;

- à un prix fixé, pour une quantité théorique, et en prenant la file d'attente selon leur ordre d'arrivée (2).

Ce mouvement fait mécaniquement monter le cours d'une action car la pression volontariste acheteuse sur les vendeurs avale progressivement la totalité des quantités disponibles de la première ligne vendeuse à la meilleure limite ; lorsque tous les titres en vente se sont fait taper (manger) par les acheteurs, on passe à la ligne de prix suivante - forcément plus élevée - par un système d'enchère qui est nettement favorable aux vendeurs et qui vont pouvoir vendre plus cher un titre très recherché par le marché !

- La pression vendeuse fait baisser le cours

Symétriquement, lorsqu'un titre pour une raison ou une autre fait l'objet d'une forte offre de dégagement, les vendeurs se manifestent massivement au carnet en allant taper les acheteurs, soit en ordres au marché ou à tout prix (ATP) à un prix indéterminé non limité, soit à la meilleure limite selon la quantité disponible :

- immédiatement et en totalité de la quantité, quel qu'en soit le prix (1) ;
- à un prix fixé, pour une quantité théorique et en prenant la file d'attente, selon leur ordre d'arrivée (2).

Ce mouvement fait mécaniquement baisser le cours d'une action car la pression volontariste vendeuse sur les acheteurs avale progressivement la totalité des quantités disponibles de la première ligne acheteuse à la meilleure limite ; lorsque tous les titres à l'achat se sont fait taper (manger) par les vendeurs, on passe à la ligne de prix suivante, forcément plus basse, par un système d'enchère qui est nettement favorable aux acheteurs, qui vont acheter moins cher un titre sanctionné par le marché.

Les avantages de trader au carnet d'ordres

- Le carnet en avance sur le graphe ?

L'analyse graphique, qu'elle soit chartiste, technique ou bougiste, est en retard par rapport à l'analyse du marché au 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, et surtout ce qui va peut-être se passer ? Une belle figure graphique donne des indications au trader chartiste, mais cette info est déjà intégrée et impactée : au moment où elle apparaît sur le graphe elle appartient déjà au passé.

Une autre limite à la représentation graphique, c'est son inertie propre, liée à une représentation dans l'espace tridimensionnel, alors que les données chiffrées au carnet sont elles instantanées ; c'est pourquoi il est difficile de dire que tout est contenu dans le graphe, au sens où toute l'information nécessaire au trader pour bien trader, est là, sur le graphique en bar charts ou en chandeliers !

- L'avantage de trader directement sur le marché

Le carnet permet de trader à la source, au niveau des échanges réels instantanés aux dernières transactions, là où ça se passe, et donc de connaître les intentions réelles des opérateurs ; le graphe n'est pas la source d'un mouvement de prix, il n'est que la représentation spatiale, dans un repère orthonormé, d'une évolution de cours ; le carnet montre la réalité du marché sur le lieu même des échanges entre intervenants ; ce qui fait le cours à un moment donné sur le marché se trouve dans ce rapport de force visible et lisible au carnet d'ordres.

- L'avantage de maîtriser l'exécution en termes de prix et de quantité

L'ajustement de la taille d'une position n'est possible que si on a le carnet sous les yeux ; le graphe ne donne pas d'indications de disponibilité de la contrepartie acheteuse ou vendeuse lors d'une prise de position ; le trading sur graphe est un trading à l'aveugle au moment de passer un ordre : on ne sait pas à quel prix et pour quelle quantité on sera exécuté, sauf à rentrer brutalement comme un bœuf en ATP !

- L'avantage de rester maître de son money management

Rester maître de son jeu c'est aussi ne pas subir en permanence les aléas du marché, ses soubresauts, ses mouvements contrariens ; pour cela, il faut protéger la position contre les retournements de situation en analysant préventivement les conditions de sortie de trade au moment de prendre position, mais également se prémunir contre les inversions de tendance, détectables précocement au carnet par des réorganisations dans les rapports de force entre acheteurs et vendeurs et qui peuvent entraîner une sortie anticipée de position.

Typologie des carnets

Le carnet d'ordres au fixing d'ouverture et au fixing de clôture

- Carnet d'ordres en préouverture

Voilà une préouv' classique, trois minutes trente avant le fixing ; sur ce premier print screen, j'ai repéré une news qui semble importante sur investir.fr (flèche numéro 1) et qui semble positive a priori ? La valeur a clôturé la veille à 50.75 euros (flèche numéro 2) ; on voit au théorique (T) que c'est plutôt haussier (flèche numéro 3) ; maintenant il faut attendre l'ouverture pour savoir si je vais acheter ou pas ; faut voir, pas si sûr ; a priori, compte tenu de la tendance de fond du marché à ce moment-là, c'est sûr, je ne shorterai pas ; la pression semble haussière, mais ça ne veut pas dire grand chose non plus ; 2 euros 25 cents de gain en théorique c'est pas mal tout de même, ça peut être un coup à tenter ;

au niveau des quantités apparentes ça veut rien dire, il peut y avoir des gros ordres cachés ; le carnet me donne une orientation, à confirmer au fixing ou dans les premières minutes ; j'attends 8h59 pour me décider.

Ici, j'ai repéré une news qui semble intéressante, mais je me garde bien de l'interpréter : à la limite je ne l'ouvre même pas le plus souvent, de toute façon ça ne m'intéresse pas ! Je me contente d'analyser au carnet la réaction plus ou moins violente du marché ? Dans plus d'un trade sur deux la news ne tombe, de toute façon, que plus tard en séance alors que le mouvement est déjà fait ; c'est plus aux ouvertures théoriques que je sélectionne ce qui va bouger au fixing.

Page d'accueil investir.fr le 15 février 2007 à 8h56

The screenshot shows the homepage of www.investir.fr in Microsoft Internet Explorer. The browser address bar shows the URL. The page content is organized into several sections:

- EN DIRECT DES MARCHÉS**: A headline reads "STABILISATION ATTENDUE APRÈS UNE AVALANCHE DE RÉSULTATS". Below it, a news snippet mentions Paris and the Dow Jones.
- LE FIL INFO CONSEIL**: A list of news items with timestamps, including "PARIS PRÉOUVERTURE", "ANALYSE GRAPHIQUE CHART'S", "BNP PARIBAS", "MORNING MEETING", "THOMSON", "CAP GEMINI" (circled in red), "THEOLIA", and "TOKYO".
- LE CONSEIL DU JOUR**: A section titled "A découvrir aujourd'hui" with a sub-headline "Une bonne année 2006 pour cette valeur en redressement, le potentiel n'est pas épuisé".
- VALEURS À SURVEILLER**: A section titled "Les infos du jour décryptées" with a sub-headline "Dès 8h30, tous les résultats, toutes les annonces des sociétés passés au crible".
- L'OEIL DE L'EXPERT**: A section titled "LBO : le risque de la spéculation sur dettes qui va inquiéter les marchés" by Hubert Tassin.
- LIENS SPONSORISÉS**: A section at the bottom.
- LISTES**: A section on the right with a "Ma Liste" table showing various stocks and their prices, and a "REPÈRES" section with a line graph and "CHIFFRES CLÉS".

A red circle highlights the "CAP GEMINI" news item in the "LE FIL INFO CONSEIL" section. A black arrow points from this circle to a line graph in the "REPÈRES" section, which shows a price movement over time. A large number "1" is placed near the arrow's tip.

Source : www.investir.fr

Carnet d'ordres Cap Gemini le 12 février 2007 à 8 :56 :29

The screenshot displays a trading application window titled "VINCENT BARON". The main area shows a "Carnet d'ordres" (order book) for "CAP GEMINI". The top bar includes fields for "Code" (FR0000), "Sens" (Achat), "Type d'ordre" (Limite), "Quantité", "Limite 1", "Limite 2", "Validité" (Année glissante), "Réglément" (Comptant), and "Place" (Paris). Below this, it states "Aucune réponse attendue".

The order book table is as follows:

Ordres	132051	Cours	Cours	86390	Ordres
35	8 185	MX	MX	3 963	15
13	3 112	DUV	DUV	298	9
6	65 627	53.00	53.00	81 141	562
2	80	52.40	53.05	378	4
4	55 047	52.00	53.10	610	6

Other data visible includes "Cac40 : 5725.84 0%", "Seuil H : 55.800", "Seuil B : 45.680", and a "Dernier Echange" of 50.75 (0%). The taskbar at the bottom shows the system clock at 08:56:29 and the location as Paris. Two white boxes labeled "2" and "3" are positioned on the screen with arrows pointing to the "Ouvverture" and "Clôture" rows in the order book table, respectively.

Source : www.dubus.fr

- Carnet d'ordres au moment du fixing d'ouverture

Je ne trade plus tellement cette valeur au comptant comme lorsqu'elle était au SRD en 2005 ; sur ce carnet de préouverture, à 9 :00 :11 au fixing d'ouverture, je vois que le cours de clôture est 12.44 euros (flèche numéro 1) et que l'ouverture théorique (I) devrait se faire sur un gros gap de de 4.90%, soit +0.61 euro, à 13.05 euros (flèche numéro 1) ; j'ai affiché ce carnet à partir des ouvertures théoriques ; on voit que mon ordre d'achat pour 1149 titres est limité à 14 euros, afin de ne pas entrer trop haut (flèche numéro 2), qui sera exécuté, en fait, à 13.05 euros ;

souvent je ne suis présent sur le marché que vers 8h45 pour une petite revue de presse et pour la présélection de valeurs dont je vais afficher le carnet ; c'est à la dernière seconde que je me décide à entrer, si j'entre ; ici c'était clair : grosse pression acheteuse très haussière, et il n'y avait pas trop de risque à tenter un coup ; au niveau de la coupe il y avait du volume : 493 340 titres échangés en intraday le 8 février, en forte hausse par rapport aux séances précédentes.

Carnet d'ordres Wavecom le 8 février 2007 à 9:00:11

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

FR0000 Achat Limite 1149 14 0 Année glissante 08/02/21 Comptant Paris Valider

Ordre N° 2033246 mis en carnet Référence

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

00:00:00 AVM - WAVECOM Cac40 : 5703.00 0% 00:00:00 P.M.A : N.C.

FR0000073066 infos mini Seuil H : 13.680 Seuil B : 11.200 P.M.V : N.C.

T.Bloc : N.C.

Ordres	44784	Cours	Cours	38334	Ordres
14	33 075	MX	MX	606	2
1	100	OUV	OUV	100	1
6	6 319	13.05	13.05	36 117	86
1	200	13.01	13.06	600	1
2	5 090	13.00	13.10	911	5

Dernier Echange 12.44 (0%)

Dernier Volume NC

Plus H / Plus B NC / NC

Etats N (N) (N) 17:01

Ouverture 13.05 T

Cloûture 12.44

Volume 0

CPU : 1.8%

VINCENT BARON

Version 2.76proe

OK 47

Réseau 3

1

2

3

Source : www.dubus.fr

Le fixing d'ouverture est un point de repère car les échanges sont réels, ce qui n'est pas le cas en préouverture car les données sont théoriques ; comme d'habitude, j'ai découvert l'annonce positive sur la valeur après

coup, ce qui montre l'avance du trading au carnet par rapport au troupeau ; j'affiche toujours une horloge sur mon bureau (flèche numéro 3), ce qui est particulièrement important pour le fixing d'ouverture qui peut intervenir un peu après 9h00, car il ne se fait pas toujours pile poil à 9 :00 :00, comme ici où, à 9 :00 :11, le fixing n'a pas encore eu lieu ; il se fait par paquets successifs de titres, en particulier sur le marché au comptant.

- Carnets d'ordres au fixing de clôture

Carnet [a] : sur IFG, le MX représente les ordres ATP/au marché/au mieux (flèche numéro 1), ce qui signifie qu'on entre dans la phase de fixing : à partir de ce moment-là, la valeur est suspendue pour cinq minutes de confrontation entre acheteurs et vendeurs et qui débouchera sur la dernière cotation de séance vers 17h35 ; les vendeurs semblent se faire taper à 27 cents à gauche du carnet (flèche numéro 2) sur de gros blocs ; on peut encore balancer des ordres qui seront exécutables en after market, à partir de 17h35, au cours du fixing uniquement, pendant environ cinq minutes ; on peut remarquer que sur IFG il y avait de beaux volumes (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres [a] IFG et UBI le 2 mars 2007 à 17 :30 :19

The screenshot displays two trading windows. The top window is for IFG (code FR0000) with a bid price of 0.26 and a volume of 46,505,282. The bottom window is for UBI (code FR000054470) with a bid price of 32.63 and a volume of 254,796. Arrows and numbers 1, 2, and 3 highlight specific features in the IFG window: 1 points to the status 'Aucune réponse attendue', 2 points to the 'Cours' and 'Volume' fields, and 3 points to the 'Ouverture' row.

Source : www.dubus.fr

Carnet [b] : sur UBI, le fixing n'a pas encore commencé, il est donc en léger décalage avec celui d'IFG : les échanges se font donc encore normalement en séance (flèche numéro 1) ; cela s'explique par le fait que le dépouillement électronique du carnet ne se fait pas exactement en même temps pour toutes les valeurs et qu'il peut y avoir un délai de quelques secondes entre elles, car les fixings se font par paquets successifs et ces deux valeurs appartiennent à des paquets différents ; sur IFG on voit que les échanges ne peuvent plus se faire qu'à 26 cents (flèche numéro 2 et 2 bis) puisque le fixing de clôture est terminé et que l'ouverture (OUV : flèche numéro 3) de l'after market commence pour durer environ cinq minutes, alors que pour UBI, le fixing de clôture ne

fait que commencer et que le cours peut encore varier (MX : flèche numéro 4).

Carnet d'ordres [b] IFG et UBI le 2 mars 2007 à 17 :35 :12

The image shows two screenshots of a trading software interface. The top screenshot is for IFG at 17:35:05, and the bottom is for UBI at 17:34:10. Arrows labeled 1, 2, 3, and 4 point to specific data points in the order books and status bars.

IFG Screenshot (17:35:05):

- Code: FFR0000, Sens: Achete, Type d'ordre: Limite, Année glissante: 02/03/2, Réglement: Différé, Place: Paris.
- Statut: Aucune réponse attendue.
- Tableau des ordres:

Ordres	Quantité	Cours	Place	Ordres
10	531 700	264 520	16	
3	45 540	264 520	2	
185	7 256 706	264 520	9	
215	5 638 503	264 520	308	
190	6 952 040	264 520	289	
- Statut de l'ordre: Dernier Echange: 0.26 (+13.04%), Dernier Volume: 2 600.

UBI Screenshot (17:34:10):

- Code: FFR0000, Sens: Achete, Type d'ordre: Limite, Année glissante: 02/03/2, Réglement: Différé, Place: Paris.
- Statut: Aucune réponse attendue.
- Tableau des ordres:

Ordres	Quantité	Cours	Place	Ordres
7	11 782	32 57	506	2
1	560	32 50	13 606	6
1	4 849	32 46	10	1
1	1 506	32 41	633	2
1	479	32 40	859	3
- Statut de l'ordre: Dernier Echange: 32.63 (+3.39%), Dernier Volume: 56.

Source : www.dubus.fr

Carnet [c] : on voit sur ce troisième print screen, que les deux fixings sont maintenant terminés : pour IFG à 26 cents et pour UBI à 32.57 euros (flèche numéro 1) ; pour les deux valeurs, les transactions ou négociations « at last » continuent jusqu'à 17h40 ; sur IFG, on voit qu'il y a un intervenant qui a vendu 150000 titres (41590 + 100000 + 3500 + 4910) (flèche numéro 2), l'ordre a été exécuté, découpé en quatre, car quatre acheteurs différents ont été tapé ; pour UBI, le fixing de clôture se termine : les derniers échanges se font toujours des plus gros blocs

Vincent Baron : témoignage d'un trader

vers les plus petits (dix derniers blocs de titres échangés : 442, 353, 270, 183, 85, 66, 29, 14, 5, 5) sans qu'on sache s'il s'agit du même ordre découpé en fonction de la contrepartie ou de plusieurs ordres différents (flèche numéro 3) ? L'after market ou trading at last n'aura pas lieu, puisqu'il est presque 17h45 et que la clôture théorique des marchés se fait à 17h40...

Carnet d'ordres [c] IFG et UBI le 2 mars 2007 à 17:44:46

IFG - INFOGRAMES ENTERTAIN (17:38:17)

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester			
FR0000	Achat	Limite				Année glissante	02/03/20	Différé	Paris			
Aucune réponse attendue												
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente												
17:38:17	IFG - INFOGRAMES ENTERTAIN	Cac40	5424.70	-0.62%	17:44:30	P.M.A	:	N.C.	17:38:17	41590	0.26	
FR0000052573	infos	mini	Seuil H	: 0.280	Seuil B	: 0.240	P.M.V	:	N.C.	17:38:17	100000	0.26
							T.Bloc	:	N.C.	17:38:17	3500	0.26
Reprise de cotation												
Ordres 31326322 Cours Cours 24715567 Ordres												
17:38:17												
17:35:09												
17:35:07												
17:35:07												
17:35:07												
17:35:07												
17:35:06												
17:35:06												

UBI - UBISOFT ENTERTAIN (17:35:08)

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester			
FR0000	Achat	Limite				Année glissante	02/03/20	Différé	Paris			
Aucune réponse attendue												
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente												
17:35:08	UBI - UBISOFT ENTERTAIN	Cac40	5424.70	-0.62%	17:44:30	P.M.A	:	32.270	17:35:08	5	32.57	
FR0000054470	infos	mini	Seuil H	: 35.820	Seuil B	: 29.320	P.M.V	:	32.760	17:35:08	5	32.57
							T.Bloc	:	250000	17:35:08	14	32.57
Reprise de cotation												
Ordres 7886 Cours Cours 19814 Ordres												
17:35:08												
17:35:08												
17:35:08												
17:35:08												
17:35:08												
17:35:08												
17:35:08												

Source : www.dubus.fr

- La modification du fixing de clôture par Euronext le 19 février 2007 et ses conséquences

Le fixing a été décalé de cinq minutes par rapport à l'ancienne formule : avant février 2007 le cours était arrêté en continu à 17h25, et maintenant il l'est à 17h30 ; théoriquement, entre 17h30 et 17h35 il n'y a plus d'échange, c'est le moment de la confrontation du fixing à proprement parler, pour les douze groupes de cotation qui peuvent connaître un léger décalage de plus ou moins quelques minutes dans le temps ; à partir de 17h35 jusqu'à 17h40, soit cinq minutes de plus, les transactions redeviennent possibles : on peut donc encore négocier des titres à l'achat ou à la vente, mais uniquement au dernier cours coté et en fonction des quantités disponibles en contrepartie (trading at last); le système est donc le même qu'avant, mais légèrement différé.

Nouveaux horaires de cotation/négociation

Groupe de cotation : 12

Valeurs françaises : SRD SVM

Phase de préouverture : 7:15

Ouverture : 9:00

Séance : 9:00 - 17:30

Préouverture : 17:30 - 17:35

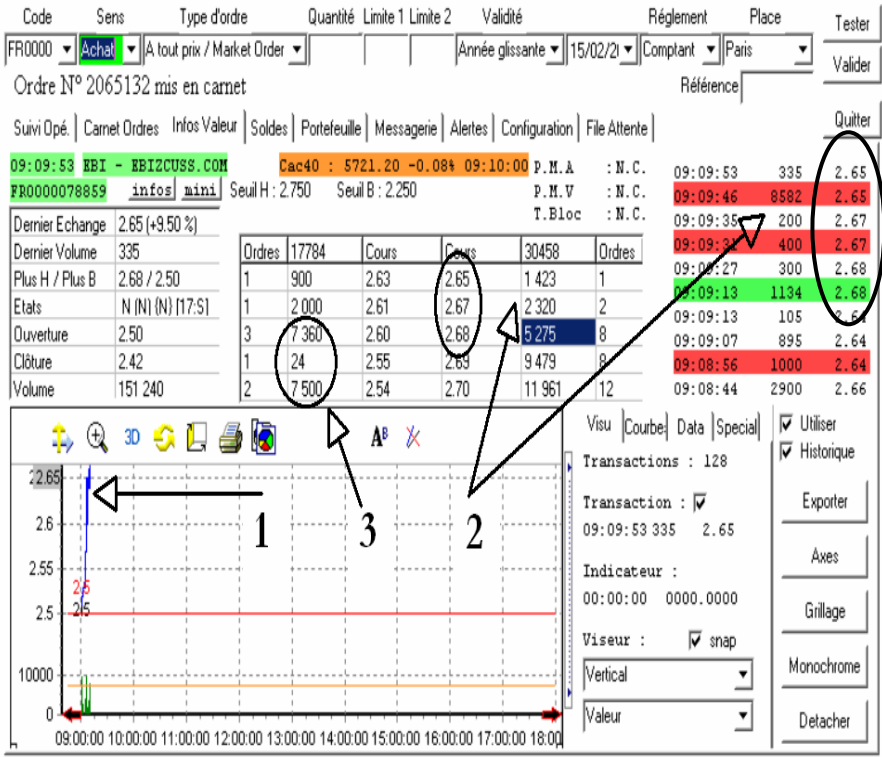
Fixing de clôture : 17:35

Dernier cours et trading at last : 17:35 - 17:40

Les carnets d'ordres pour jouer la hausse et pour jouer la baisse

- Carnet d'ordres haussier

Carnet d'ordres Ebizcuss.com le 15 février 2007 à 9 :09 :53



Source : www.dubus.fr

Commentaire après coup sur ce print - donc moins pertinent - mais ici c'est une analyse de carnet et non un commentaire de trade réel : ouverture 2.50 euros (clôture à 2.42 euros), suivi d'une accélération haussière de 7.20% à 2.68 euros (flèche numéro 1) au plus haut, sans retracement sur de gros volumes par rapport aux autres séances : plus de 150000 titres en dix minutes ; ça tape bien au carnet : les acheteurs ont avalé les vendeurs assez massivement à 2.65, 2.67 et 2.68 euro (flèche numéro 2) ; ça défile vite aux dix dernières transactions, ce qui signe la pression haussière du carnet (flèche numéro 2) ; le carnet n'est pas trop rempli avec des trous : six cents entre 2.54 et 2.60 euros si on

ne tient pas compte des 24 titres postés à 2.55 euros (flèche numéro 3) ; à ce niveau de cours, après la forte hausse du début de séance, soit j'ai déjà pris position et je suis en train de solder car ça se calme un peu, soit j'arrive déjà trop tard et je n'interviendrai pas : il vaut toujours mieux prendre un mouvement au début, c'est ce qui fait la différence entre les gagnants et les perdants ; à ce niveau je ne suis plus acheteur, une bonne partie du mouvement est déjà épuisé : trop de risque de rentrer dans les derniers, sur fin de mouvement !

- Carnet d'ordres baissier

Carnet d'ordres Nexity le 14 mars 2007 à 9 :05 :23

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
0112524	Vente	A tout prix / Market Order				Année glissante	14/03/2	Différé	Paris

Aucune réponse attendue

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

09:05:23 **MXI - NEXITY** Cac40 : 5336.51 -1.77% 09:05:30 P.M.A : 59.610 09:05:23 1 60.28
FR0010112524 infos mini Seuil H : 67.520 Seuil B : 55.260 P.M.V : 60.420 09:05:15 1 59.64
T.Bloc : 250000 09:05:11 19 59.64

Derrière Echange	60.28 (-5.37%)	Ordres	1280	Cours	Cours	3038	Ordres
Derrière Volume	1	1	117	59.70	59.99	123	1
Plus H / Plus B	61.70 / 59.64	1	33	59.67	60.00	478	2
Etats	N (N) (N) [11:51]	1	450	59.66	60.31	100	1
Ouverture	61.39	1	500	59.65	60.33	1000	1
Clôture	63.70	3	180	59.61	60.37	1337	2
Volume	22 886						

Visu | Courbe | Data | Special | Utiliser Historique

Transactions : 214

Transaction : 09:05:23 1 60.28

Indicateur : 00:00:00 0000.0000

Viseur : snap

Vertical

Valeur

Exporter

Axes

Grillage

Monochrome

Detacher

Source : www.dubus.fr

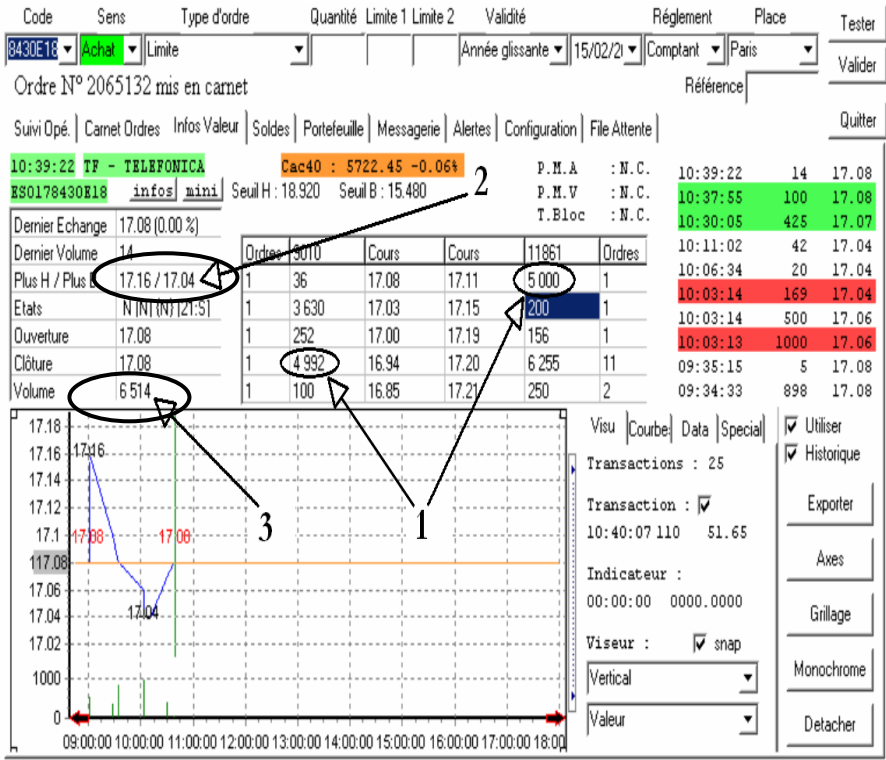
Sur ce print screen on voit un trait vertical baissier, juste après l'ouverture (flèche numéro 1) ; des volumes plutôt importants multipliés, en gros, par deux par rapport à la veille ; le cours ouvre sous la clôture de la veille à 63.70 euros (flèche numéro 2), suivi d'un léger rebond sur 29 titres achetés, ici non visibles mais retrouvés sur l'historique day, de toute façon non significatifs ! Puis, reprise immédiate de la baisse avec cassure du cours d'ouverture à 61.39 euros (flèche numéro 2), qui devient une double confirmation et un signal fort de baisse intraday ; franchement, vu le marché baissier du moment, j'aurais pu shorter cette valeur si j'avais été concentré dessus à ce moment-là ; aux dix dernières transactions, on voit que les acheteurs ont été tapés, mais on est peut-être sur un plus bas ? On a l'impression que des intervenants se remettent un peu à l'achat au carnet à gauche (450 et 500 titres postés à 59.66 et 59.65 euros : flèche numéro 3) ; à ce moment-là, il est trop tard pour shorter : il faut s'agréger au début d'un mouvement et ne pas prendre le train en marche, c'est toujours dangereux !

Les carnets flat ou neutres ; les carnets illisibles

- Carnet d'ordres flat

C'est, en fait, la grande majorité des carnets d'ordres sur les marchés (compartiments A et B, CAC et SRD), et encore plus au comptant : dans mon optique intraday, peu de carnets présentent suffisamment de volatilité et de volumes pour justifier une intervention dans un sens ou dans un autre; de plus, je ne peux pas suivre plus que quatre ou cinq carnets en simultané, ce qui limite nécessairement ma vision des opportunités.

Carnet d'ordres Telefonica le 15 février 2007 à 10 :39 :22

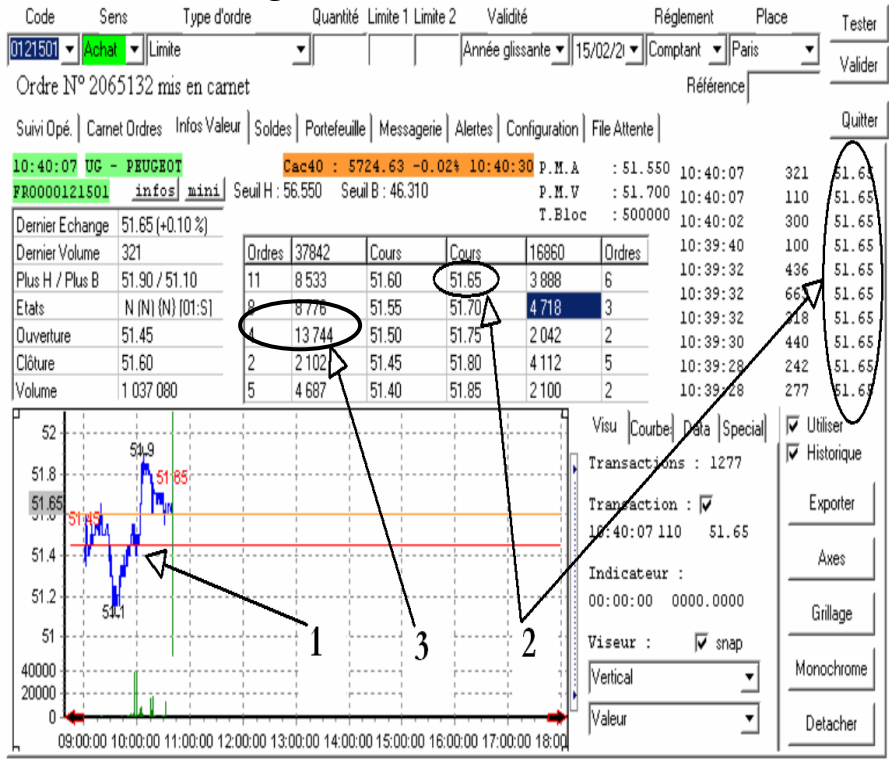


Source : www.dubus.fr

On voit, sur ce print screen, qu'il y a un teneur de marché qui joue un spread élargi avec un ordre de 5000 titres à 17.11 euros, et un second ordre de 4992 titres à 16.94 euros (flèche numéro 1), comme sur beaucoup de valeurs étrangères ; pas de volumes, pas de transactions pas de volat' : rien, le calme plat ; entre le plus haut et plus bas de la matinée (17.16/17.04 euros : flèche numéro 2), il n'y a que 0.70% ; les volumes restent modestes pour cette valeur, avec moins de 7000 titres avant 11h00 (flèche numéro 3) ; rien à faire sur ce carnet sinon payer le courtage sur une entrée/sortie, flat au mieux ; sans intérêt pour un day trader en l'absence d'activité soutenue.

- Carnet d'ordres illisible

Carnet d'ordres Peugeot le 15 février 2007 à 10 :40 :07



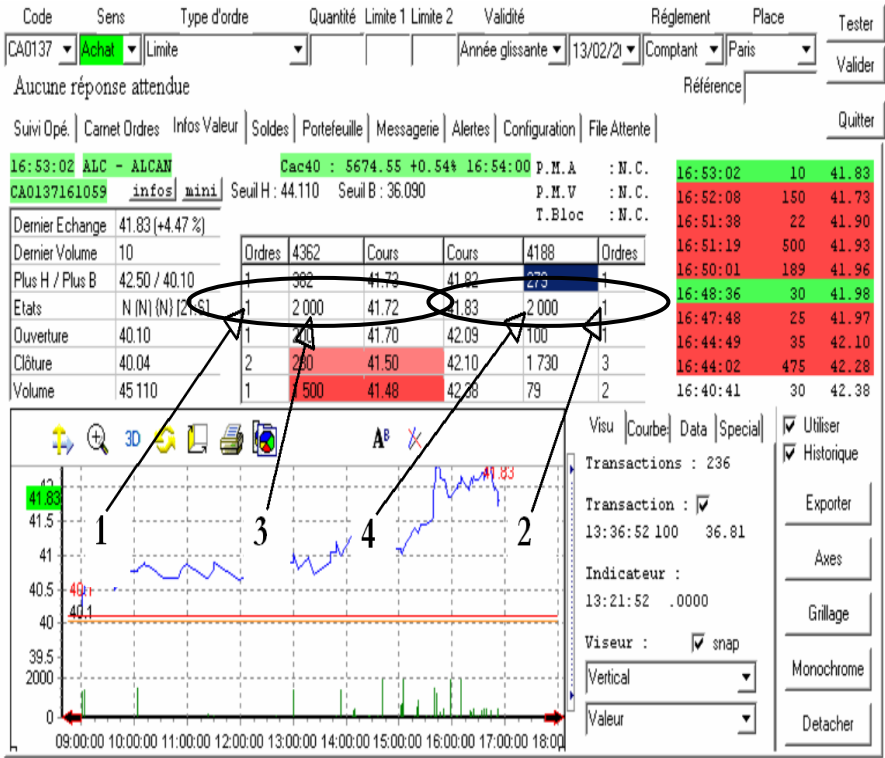
Source : www.dubus.fr

Ce carnet n'est pas utilisable pour moi, ça ne m'intéresse pas ; ça monte ça baisse sans prendre de tendance claire : le mouvement est erratique et sans tendance comme le montre le graphe (flèche numéro 1) ; c'est typique d'une valeur CAC que les day traders ne jouent pas souvent, en fait ; ça manque de directionnalité au carnet et aux dernières transactions, même si ce sont plutôt les vendeurs qui se font gentiment taper à 51.65 euros (flèche numéro 2) ; ce carnet est trop rempli, il y a des titres partout par gros blocs, c'est illisible et pas utilisable (flèche numéro 3) ; à l'image du CAC ce jour là Peugeot est désespérément flat.

Les carnets d'ordres sans intérêt...

- Carnet d'ordres ayant un market maker

Carnet d'ordres [a] Alcan le 13 février 2007 à 16 :53 :02



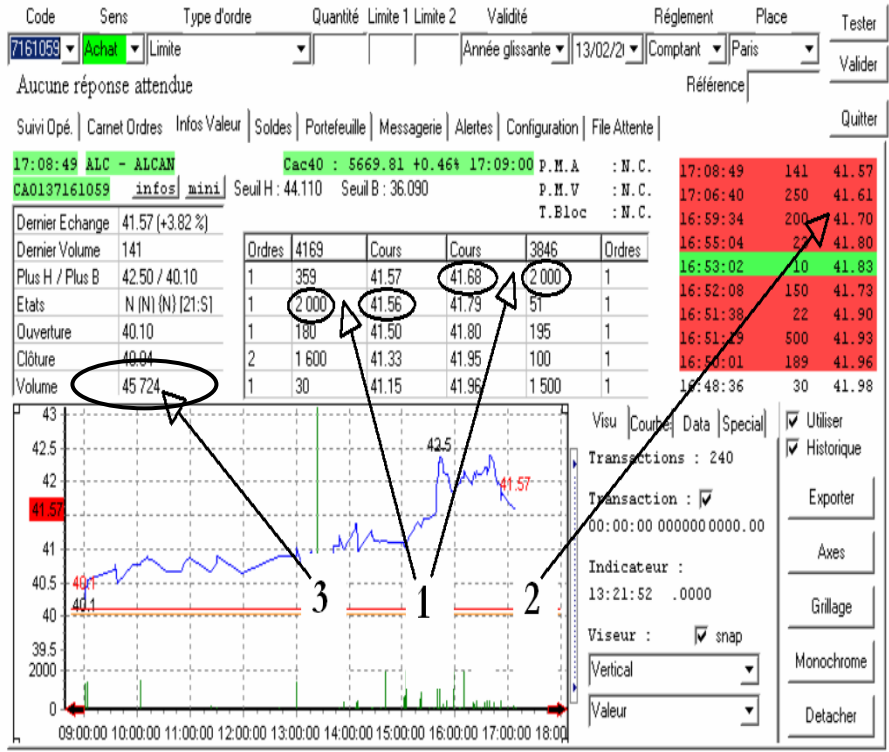
Source : www.dubus.fr

Il y a beaucoup de grosses valeurs étrangères avec des teneurs de marché comme HSBC (HSB), Allianz (ALL), Altadis (ALD) mais aussi des valeurs françaises comme Club Med (CU) et, là aussi, ça tourne !

Carnet [a] : sur ce premier print screen, on distingue le teneur de marché qui bouge et se déplace des deux côtés, comme vendeur et acheteur : à 41.72/41.83 euros, les seuls ordres postés à droite et à gauche du carnet

(flèches 1 et 2) correspondant aux 2000 titres à l'achat et à la vente à cours limité (flèches 3 et 4) sont ceux du teneur ; il attend d'être tapé à gauche ou à droite pour prendre le spread et gagner sur la différence ; il est animateur de marché sur la valeur, c'est lui qui distribue les cartes.

Carnet d'ordres [b] Alcan le 13 février 2007 à 17:08:49



Source : www.dubus.fr

Carnet [b] : je n'aime pas trader ces valeurs parce que le teneur change tout le temps de position ; en quelques minutes il peut avoir bougé, ce qui rend la valeur difficile à trader car on ne connaît pas ses intentions réelles ? Cette illustration met en évidence le caractère dynamique du carnet d'ordres qui évolue sans cesse et de façon contradictoire, plus ou moins lisible, etc. ; on voit sur ce second carnet,

environ quinze minutes après le premier print screen, que la position du teneur a évolué : sa fourchette est à 41.56/41.68 euros, toujours avec deux mille titres (flèche numéro 1) ; c'est peu lisible aux dernières transactions car ça tape à la vente comme à la hausse à ce moment de la séance (flèche numéro 2), même si le mouvement est plutôt haussier en intraday avec des volumes soutenus avec plus de 45000 titres (flèche numéro 3).

- *Carnet d'ordres à spread élevé*

Les penny stocks spéculatives présentent ce type de configuration au carnet ; ce sont des valeurs dont le cours est inférieur, ou autour d'un euro par extension (quasi penny stocks), qui ont connu de grosses difficultés ces dernières années et ont failli déposer leur bilan : des titres comme Infogrames, Eurotunnel et Euro Disney, les deux derniers désormais passés du SRD au Comptant ; des valeurs comme Rhodia, Scor ou Avenir Telecom qui ont appartenu à ce club, en restant entre un et deux euros plusieurs années, etc.

Euro Disney, une valeur avec un spread énorme de 12.5% pour un cent/un tick, ici entre 0.09 et 0.08 euro, plus haut/plus bas de séance : alternativement cours flat à + 0.00% pour 9 cents (clôture de la veille), cours en baisse de 12.5% à 8 cents (ouverture de séance) (flèche numéro 1) ; pour ce print au carnet, rien d'exceptionnel : EDL est une valeur qui végète, en stand by, en attente : petits volumes d'échange à la mi-journée (flèche numéro 2), très peu d'activité aux dix dernières transactions relativement espacées dans le temps (flèche numéro 2bis) ; rien à signaler sinon un remplissage massif du carnet, qui n'est pas lisible pour moi compte tenu du nombre d'ordres en attente ; grosse résistance à 10 cents (nombre de titres et d'ordres de vente à gauche), mais rien n'est fiable sur ce carnet (flèche numéro 3) ! Depuis début 2007, elle oscille entre 7 et 10 cents ; un regroupement d'actions se fera peut être dessus, sur le modèle de Scor ou Alstom, pour la rendre moins volatile et la faire sortir de son statut de penny stock ; en effet,

beaucoup d'investisseurs hésitent à se placer avec un tel niveau de volatilité, c'est une valeur qui fait peur, un peu comme Eurotunnel !

Carnet d'ordres Euro Disney le 13 mars 2007 à 13 :51 :49

Code: FR0000 Sens: Achat Type d'ordre: Limite Quantité: Limite 1: Limite 2: Validité: Année glissante: 13/03/2 Réglément: Différé Place: Paris Tester: Valider

Ordre N° 2193201 mis en carnet Référence: Quitter

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

13:51:49 EDL - EURO DISNEY S.C.A. Cac40 : 5448.76 -0.86% 14:05:00 P.M.A : N.C. 13:51:49 200 0.09
 FR0000125874 infos mini Seuil H : 0.090 Seuil B : 0.070 P.M.V : N.C. 13:33:24 3000 0.08
 T.Bloc : N.C. 13:27:06 7523 0.09

Dernier Echange	0.09 (0.00%)	Ordres	336430914	Cours	Cours	367621408	Ordres	13:19:54	2000	0.09
Dernier Volume	200	1169	88 897 514	0.08	0.09	43 619 980	471	13:19:33	1000	0.09
Plus H / Plus B	0.09 / 0.08	561	84 036 866	0.07	0.10	93 202 378	1 544	13:15:18	5000	0.09
Etats	N (N) (N) (17:5)	258	55 119 439	0.06	0.11	91 412 971	625	13:14:00	275	0.08
Ouverture	0.08	114	54 836 847	0.05	0.12	78 902 955	411	13:12:15	12500	0.09
Closure	0.09	41	53 540 248	0.04	0.13	60 483 124	233	12:58:30	600	0.08
Volume	648 875							12:49:45	114	0.08

Source : www.dubus.fr

- Carnet d'ordres d'une penny stock spéculative dangereuse à trader

Carnet d'ordres Infogrames le 13 février 2006 à 17:18:10



Source : www.dubus.fr

Voilà une valeur très spéculative dont je me méfie, car on ne sait vraiment pas où elle va ; un gros spread de 3.84% (flèche numéro 1) pour un cent à l'intérieur de la fourchette aux deux meilleures limites (flèche numéro 2a/b), qu'il faut payer tout de suite en se positionnant sur le titre comme frais d'entrée supplémentaire ; dès qu'on prend position, on prend le spread et on le paye cash en cas sortie à l'intérieur même de la fourchette, c'est à dire même si la valeur ne sort pas de son spread ; un carnet difficile à lire ; en fait, je n'y arrive pas car c'est trop confus : de gros volumes aux dernières transactions (flèche numéro 3), ça ne part pas dans un sens ou un autre ; la penny c'est bien quand ça part fort sur des cassures et des volumes, sinon je ne les joue pas car

c'est toujours un peu dangereux : les mouvements sont erratiques et chaotiques, sans logique perceptible ; comme je ne vois rien, je ne joue pas ; sur la majorité des carnets je ne vois rien, seule une minorité est lisible et utilisable dans mon trading.

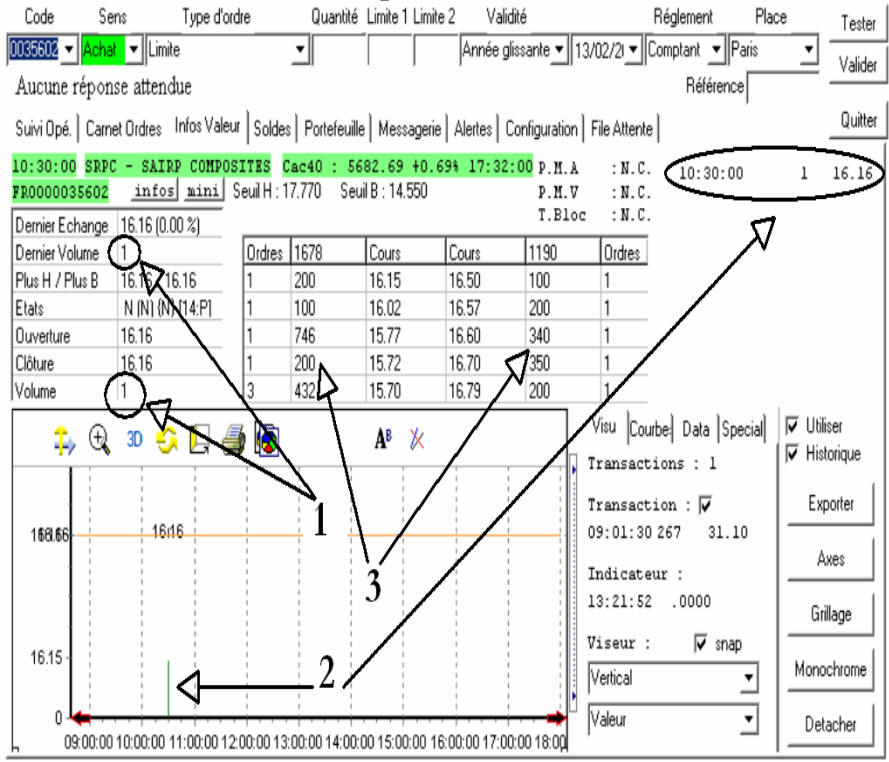
- Carnet d'ordres insuffisamment liquide

Les valeurs du compartiment C sont trop peu liquides (risque d'illiquidité) et sont dangereuses : si on est pas le premier à prendre sa plus-value ou à couper sa position, on risque de solder dans de mauvaises conditions beaucoup plus bas ; de plus, on ne peut pas shorter, en tant que particulier du moins !

Cependant, en raison de la baisse de volatilité sur les autres compartiments, j'ai fait un plus de comptant en 2006/2007 tout en restant prudent : en prenant les mouvements très tôt, ou alors je m'abstenais d'entrer ; en coupant très tôt les positions dès que j'étais en plus-value latente et surtout, en vendant ma position au moindre doute de retournement !

Voilà une valeur au comptant intradable, SAIRP Composites, il ne se passe vraiment rien au carnet : si personne ou presque ne s'intéresse à une valeur il n'y a pas d'argent à gagner pour moi ! Une seule transaction et juste un titre (flèche numéro 1) ? Un cas extrême d'illiquidité : ça ne bouge pas, RAS ; de plus, les trous de cotation rendent cette valeur dangereuse ; c'est suicidaire de rentrer dans un carnet comme celui-là ; c'est vraiment un titre mort et mortel comme le Comptant en possède parfois ; c'est une cotation fixing deux fois par jour (10h30 et 16h00), donc pas une cotation en continue ; ici, seul le fixing de 10h30 a donné lieu à une transaction pour un seul titre comme on voit sur le graphe et à la dernière transaction (flèche numéro 2) ; cependant, le carnet est assez convenablement rempli (flèche numéro 3) pour une petite valeur du Comptant.

Carnet d'ordres SAIRP Composites le 13 février 2007 à 17:32:00



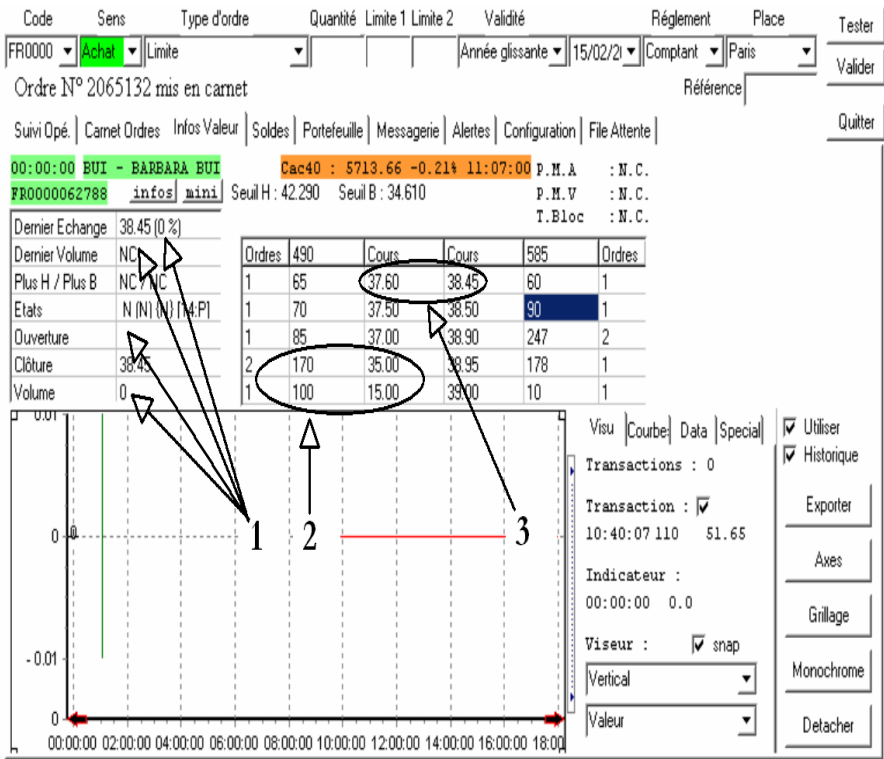
Source : www.dubus.fr

- Carnet d'ordres à trous de cotation

Sur ce print screen, on a une petite valeur du compartiment C, cotée cependant en continu, contrairement à la précédente (SAIRP Composites) qui n'a que deux fixings intraday ; il est 11h00 du matin et il n'y a eu aucune transaction : c'est une valeur illiquide sans aucun volume ni volatilité ce jour-là (flèche numéro 1) ! Il n'y a pas beaucoup de titres échangés habituellement non plus, mais là c'est la flatitude totale ! C'est même étonnant à ce niveau de transaction, qu'elle cote encore en continu ? Carnet peu rempli ; à l'achat il n'y a pas de titres

postés entre 15 et 35 euros (flèche numéro 2), signe que la valeur n'est pas travaillée et qu'elle peut baisser rapidement par défaut d'acheteurs, même si elle risque d'être suspendue à la baisse par une réservation prudentielle ; ce n'est tout de même pas très rassurant tout ça, alors qu'on ne peut jouer que la hausse au Comptant ; il y a un spread élevé de 2.26% avec peu de titres entre 37.60 et 38.45 euros (flèche numéro 3) ; à droite, du côté des vendeurs, le carnet est un peu mieux rempli cependant ; ce carnet d'ordres ne présente aucun intérêt pour le day trading, il est, de plus, dangereux d'y entrer.

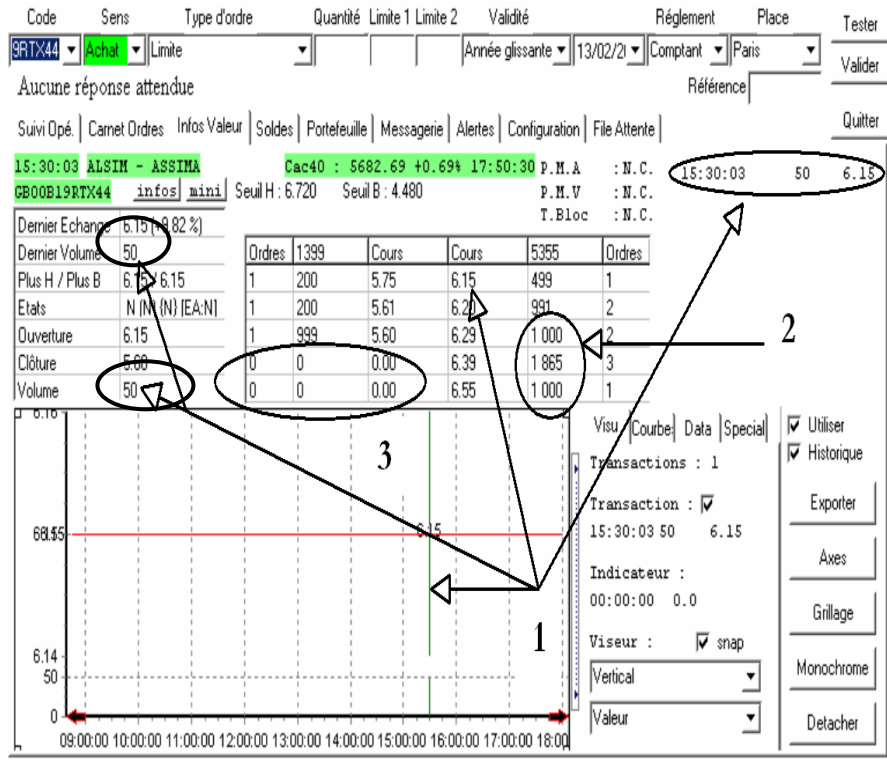
Carnet d'ordres Barbara Bui le 15 février 2007 à 11:07:00



Source : www.dubus.fr

Vincent Baron : témoignage d'un trader
- Carnet d'ordres à cotation ponctuelle et limitée

Carnet d'ordres Assima le 13 février 2007 à 17 :50 :30



Source : www.dubus.fr

Sur ce print on découvre un carnet sans volumes, peu de titres postés, un unique fixing intraday à 15h30 (15 :30 :03) avec une seule transaction acheteuse de 50 titres exécutée à 6.15 euros (flèche numéro 1) ; à droite, du côté des vendeurs, le carnet est un peu mieux rempli (flèche numéro 2) ; il n'y a plus d'acheteurs en dessous de 5.60 euros (ellipse 3), ce qui veut dire que cette valeur est très dangereuse : si l'on veut vendre sa ligne on risque d'impacter trop fortement le carnet à la baisse en l'écrasant, par défaut de contrepartie acheteuse ; malgré l'amortissement de la résa baisse qui ne manquera pas de se déclencher, cela signifierait

qu'il n'y aurait plus d'acheteurs pour assurer la contrepartie ! A un seul fixing par jour en plus, on ne maîtrise plus rien du tout : c'est du trading à l'aveugle, sans aucun garde fou ; je n'ai jamais tradé ce genre de valeurs qui est une sorte de roulette russe !

Les carnets réservés et suspendus de cotation

- Carnet d'ordres réservé (résa hausse et résa baisse)

Carnet d'ordres Ubisoft Entertainment à 16:29:33



La résa hausse et la résa baisse sont des suspensions temporaires de cotation au-delà ou en-deça d'un seuil déterminé, calculé par rapport au cours d'ouverture qui correspond à une variation de plus ou moins 10% autour de ce prix pivot ; cette suspension permet de limiter la volatilité en séance et de calmer une hausse ou d'amortir une baisse, et donc de freiner la spéculation sur un titre ;

Ce print du carnet UBI fait partie de la partie 4, Ch1, de mes trades commentés : trades longs pour jouer la poursuite de la hausse ; cotation suspendue à 16h29 : le seuil haut à 50.05 euros (flèche numéro 1) est dépassé ce qui arrête la cotation en raison d'un déséquilibre trop fort au carnet en faveur des haussiers qui tapent les baissiers ; la reprise de cotation est prévue à 16h34 ; MX ce sont les ordres au marché/ATP qui seront traités au moment de la reprise de cotation (flèche numéro 2) ; les dix dernières transactions juste avant la suspension de cotation montrent que la pression haussière est forte (flèche numéro 3).

- Carnet d'ordres d'une valeur suspendue à la cotation

Sur ce dernier print on a une valeur suspendue en raison de la spéculation autour de la société en 2006, sur l'un des titres les plus spéculatifs du marché, désormais coté au Comptant : TNU ! La renégociation de son énorme dette de plus de neuf milliards d'euros entre les différents créanciers et actionnaires apporteurs de capitaux provoque sur le titre une forte volatilité, renforcée par un spread énorme compte tenu de son échelon de cotation : à 44 cents chaque tick dans un sens ou un autre vaut plus de 2% ; afin de calmer le jeu pendant cette période délicate de recherche d'un compromis entre les créanciers, Euronext a suspendu la cotation du titre le 12 mai 2006 ; on voit d'énormes ordres postés en ATP/au marché/au mieux à MAX qui peuvent être complètement bidons (flèche numéro 1a/b) ; une ouverture théorique à 15 cents (flèche numéro 2) ; toutes ces informations alors que la cotation est suspendue ne signifient donc

rien : c'est totalement virtuel ; dernier cours à 44 cents (flèche numéro 3) ; date de recotation inconnue ; tout cela est théorique et inutilisable pour moi !

Carnet d'ordres Eurotunnel le 8 décembre 2006 à 15 :28 :30

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

FR0000 Achat Limite Année glissante 08/12/21 Complant Paris Valider

Aucune réponse attendue Référence

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

00:00:00 TNU - EUROTUNNEL UMITS Cac40 : 5353.95 -0.47% 15:28:30 P.M.A : N.C.

FR0000125379 infos mini Seuil H : 0.480 Seuil B : 0.400 P.M.V : N.C.

Valeur suspendue T.Bloc : N.C.

Dernier Echange	0.44 (0 %)	Ordres	1992607	Cours		Cours	1.062670	Ordres	
Dernier Volume	NC	26	204 688	MX	MX		1 062 670	364	
Plus H / Plus B	NC / NC	8	20 322	OUV	OUV		208 953	115	
Etats	A151(S)117(S)	67	1 359 397	0.15	0.15		22 897	3	
Ouverture	0.15 T	3	206 000	0.14	0.21		100	1	
Clôture	0.44	2	202 000	0.13	0.35		8 200	4	
Volume	0								

Visu Courbes Data Special

Utiliser

Historique

Transactions : 0

Transaction : 13:43:20 16 24.50

Indicateur : 13:21:52 .0000

Visueur : snap

Vertical

Valeur

Exporter

Axes

Grillage

Monochrome

Detacher

Source : www.dubus.fr

Partie 3 :

Mon approche trading en pratique

**Partie écrite par Vincent Baron
et Hervé Asparre**

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Aspects pratiques

Quel broker pour le trading ?

Je suis chez Dubus depuis juin 2000 ; j'ai choisi ce courtier à la suite d'une approche comparative entre plusieurs autres brokers (ING Ferri, ABS, Fimatex avant son rapprochement avec Boursorama, etc.).

La supériorité de Dubus peut se résumer en trois mots : rapidité, fiabilité et clarté :

- la rapidité d'exécution est essentielle dans mon trading ; si l'exécution d'un ordre prend trop de temps (et trop de temps en day trading c'est souvent quelques secondes de plus) on peut perdre beaucoup d'argent ! J'ai toujours pu vérifier que mes ordres étaient exécutés immédiatement ou quasi immédiatement et ça s'est appréciable, surtout quand on a connu des plate-formes qui ramaient ou qui plantaient, chez d'autres

courtiers que je ne désire pas nommer ici, car je n'entends pas polémiquer !

- la fiabilité c'est aussi la permanence et la continuité de la connexion dans le temps, afin de pouvoir sortir immédiatement si le trade évolue défavorablement ; or, cette fiabilité ne dépend pas seulement du provider de flux, Orange ou un autre, mais aussi du broker ; le plantage de ligne et les micro-interruptions peuvent se payer très chers dans les suivis de position ; pouvoir compter sur son broker c'est, à mon avis, la première sécurité et le premier principe de money management, avant même les stops ou tout autre technique prudentielle ;

- la clarté et la lisibilité graphiques des carnets d'ordres Dubus sont excellentes, ce qui permet de trader confortablement et sans fatigue oculaire, car les fonds d'écrans et les papiers-peints Dubus sont agréables et reposants, ce qui est tout de même mieux lorsqu'on est censé passer des milliers d'heures annuellement devant les moniteurs...

Pour moi, comme pour de nombreux autres traders particuliers, Dubus s'est imposé comme le courtier français en ligne le plus complet et le plus fiable, sans aucune comparaison avec les autres plate-formes, qui ont également leurs avantages et leurs défenseurs ; ce choix - je m'en suis aperçu à l'usage grâce à ma connaissance du milieu du day trading - est celui de beaucoup de traders intraday ou de court terme ; une bonne partie des meilleurs compétiteurs des Trophées Capital de la Bourse a son compte trading personnel chez Dubus ; cela montre que le courtier lillois offre un avantage compétitif évident par rapport aux autres concurrents, puisqu'il est plébiscité dans le petit milieu du trading domestique par ceux qui utilisent tous les jours cette plate-forme et qui tradent réellement sur le marché.

J'invite ceux ou celles qui ont un doute à me joindre pour des explications techniques plus poussées ; je suis sûr qu'ils apprendront vite à faire la différence, tant au niveau de la forme qu'au niveau du fond ; mes coordonnées téléphoniques et mail sont disponibles au début de cet ouvrage, à la fin de ma préface.

Chez Dubus il existe des alertes sur cours ou sur quantités échangées sonores ou visuelles, c'est un autre avantage appréciable qui permet de gagner en autonomie dans la journée ; il existe aussi un système de stops suiveurs paramétrables qui donne la possibilité de s'absenter, grâce à l'ajustement intelligent de la position, pour se prémunir contre tout retournement de tendance en séance.

Je tiens à signaler tout particulièrement les solutions de Back Replaying, qui sont offertes sur la plateforme gapi de Dubus, développée pour répondre aux exigences de la directive M.I.F. ; elles permettent de rejouer intégralement une séance de cotation telle qu'elle s'est déroulée sur Euronext et dans les carnets ; parfois même un an ou deux plus tard il est nécessaire de pouvoir rejouer la scène.

Avec autant de qualités, on pourrait penser que Dubus est un broker de luxe pour traders haut de gamme et donc forcément un peu plus cher ? C'est tout le contraire, la société se positionne dans les meilleurs prix sur le marché et est au-dessus du lot en terme de rapport qualité/prix.

L'avantage de sa petite taille est d'offrir un service personnalisé au meilleur tarif et de sortir des logiques quantitatives et commerciales des grosses maisons de courtage ; chez Dubus c'est d'abord la satisfaction du client et sa fidélisation.

Mes providers de flux et de news

J'ai une connexion ADSL Orange (ex Wanadoo) filaire de base et, comme je suis au centre d'une grande ville, je n'ai pas de problème particulier de plantage de ligne ; je ne me voyais vraiment pas installer une parabole satellite pour gagner un millième de seconde sur la connexion de base ; un de mes amis, dans une zone rurale proche de Chalon sur Saône possède un système mixte, avec une réception

satellite et une émission de données via la ligne téléphonique (56 K), mais moi, en vérité, je n'en vois pas l'utilité ?

Bloomberg tv me sert surtout de fond sonore et un flux de news macro et microéco en continu ; parfois, Bloomberg me permet de confirmer à l'écran une info trouvée sur ***investir.fr*** ; mais cette chaîne est plus un élément d'animation de la matinée de trading (un peu comme Télé Matin, pour se réveiller et se remettre dans le contexte) qu'un support fiable d'analyses des valeurs.

Investir.fr est, par contre, mon support privilégié d'information ; je peux utiliser en accès libre boursier.com, mais mon abonnement est réservé à investir ; j'apprécie sur ce site d'info des marchés, la capacité de synthèse des journalistes qui vont à l'essentiel sous la rubrique « valeurs à suivre aujourd'hui » ; certains autres sites boursiers croulent sous une avalanche d'informations et le risque de dispersion est grand, car on ne va pas à l'essentiel ; j'aime bien faire une revue de presse ultra-synthétique et rapide en préouv', vers 8h45/8h50, dix ou quinze minutes avant les premiers fixings d'ouverture et ne pas me prendre la tête sur tout un tas de news plus ou moins utiles dans l'optique intraday qui reste la mienne !

Mon trading desk

Ma petite salle de marché toute simple à Dijon, n'a rien d'extraordinaire : au niveau du hardware, je possède trois PC et 4 écrans, mais alors là franchement faut pas rêver, c'est pas le matos qui fait le trader ! Un bon matériel ça aide, c'est sûr, mais c'est le feeling et l'expérience qui comptent ; Sylvain Dupont, je m'en souviens, a commencé à trader avec un PC de petite puissance et un seul écran (le second était en panne à cette époque !), ce qui ne l'a pas empêché de gagner beaucoup d'argent : il ne faut pas trop se focaliser sur le hard, c'est vraiment secondaire.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Au niveau du soft, j'ai la plate-forme de trading Dubus bien sûr, qui est amplement suffisante, sur laquelle je reviendrai plus loin afin d'en montrer les avantages ; je possède par contre, une bonne surface de travail (grand bureau en L) qui me permet d'être à l'aise et de pouvoir passer le plus agréablement possible mes journées de trading ; cet élément de confort domestique ne doit pas être sous-estimé, car en fait, on fait moins de conne si on est bien dans son espace, et cet aspect psychologique n'est pas anodin.

Mon desk en préouverture le 8 mars 2007 à 8 :55 :53

The screenshot shows a desktop environment with a browser window displaying the 'investir.fr' website. The website content includes various market news items, such as 'EXCLUSIVITES' and 'PLACEMENTS'. A vertical banner for 'INVESTIR HEBDO' is prominently displayed. On the right side, a trading platform window is open, showing market data for 'PRODD' and 'INVESTIR HEBDO'. A clock in the bottom right corner displays '08:55:53'. Three numbered callouts (1, 2, 3) point to specific elements: 1 points to the browser address bar, 2 points to a headline about 'INVESTIR HEBDO', and 3 points to the trading platform window.

Sources : investir.fr ; dubus.fr

Voici un print de mon bureau en préouverture, vers neuf heures moins cinq ; après avoir fait une revue de presse ultra-rapide sur la front page d'investir.fr (flèche numéro 1), en me contentant de relever les headlines (flèche numéro 2) qui me semblent les plus intéressantes (?), je mets deux ou trois carnets correspondants à ces grosses cartes pour

voir leur évolution à quelques minutes du fixing ; si je n'ai pas le temps de faire la revue de presse, je me contente d'afficher les carnets des plus fortes volatilités théoriques de préouv' ; je place également une horloge électronique en temps réel, pour plus de précision (flèche numéro 3) ; les news me donnent une indication de volat', mais je ne les interprète pas a priori, je me contente de voir comment le marché va réagir, et si celui-ci réagit violemment au niveau de la volatilité et massivement au niveau des volumes, je peux me décider à le suivre en début de mouvement ; l'ouverture est souvent un pic de volatilité en day trading, la manquer reviendrait à se priver des principales opportunités du jour !

Mon emploi du temps trading

Je passe beaucoup de temps devant mes écrans, c'est l'une des raisons de mes performances car je suis en mesure de réagir à tout moment sur le marché ; il s'agit d'une activité à part entière, un vrai job à plein temps ; là aussi il vaut mieux le dire aux débutants, le tape reading est très prenant, car dans une optique intraday où toutes les poses sont, quoi qu'il en soit et de toute façon coupées à la clôture, la prise de position nécessite un suivi constant jusqu'au débouclage ; les personnes inattentives ou tête en l'air risquent d'avoir de bien mauvaises surprises en day trading !

Je suis devant mes écrans de 8h50 à la préouv' jusqu'à 17h45 en after market, pour une journée-type bien remplie; si le marché est trop flat et qu'il n'y a rien à faire pour moi, je pars en cours de séance plutôt que de perdre mon temps ; cette présence continue représente tout de même une amplitude de plus de neuf heures, ce qui est considérable ; mais le niveau de tension et de stress est très variable en fonction de la volatilité intraday ; le plus souvent les journées sont tranquilles, et si j'ai un trade en cours, je me contente de faire un suivi de position, parfois jusqu'à la clôture, même si, le plus souvent, j'ai débouclé ma position avant.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Ces deux dernières années, compte tenu de la baisse de volat' et de mon expérience des marchés, j'ai tendance à passer de moins en moins de temps devant les écrans ; j'anticipe mieux ce qui va bouger et je me rends compte rapidement si il y aura quelque chose à faire pour moi en début de séance ; si le marché est flat et sans tendance, je suis bien capable de débrancher et de passer à autre chose vers les 9h30/10h00 du matin ; quand le marché est mortel, il vaut mieux s'occuper plus utilement, sortir ou même retourner au lit que de perdre son temps à attendre l'opportunité qui ne viendra pas ; cette capacité d'anticipation de séance est de plus en plus opératoire chez moi, sauf, bien sûr, accident et retour de vol' inattendu sur les marchés ?

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Une journée de trading avec Vincent Baron

Prémarket (8h45/9h00) : revue de presse et affichage de carnets

- Prévouv' : revue de presse et présélection de valeurs

Autant le dire tout de suite, je ne suis pas un adepte de l'analyse fondamentale ! Premièrement, parce que, n'ayant pas de formation comptable, financière ou économique, je ne la maîtrise pas ; ensuite, parce que dans ma logique de trading intraday, elle n'est d'aucune utilité (seule une gestion de long terme prendra en compte l'analyse fondamentale des sociétés).

N'utilisant pas cette approche, je m'intéresse par contre à l'interprétation que le marché va faire du flux d'informations microéconomiques sur les titres que je trade ; pour moi, l'info microéco ne vaut que comme facteur ou catalyseur de vol' sur les valeurs que je suis au carnet, c'est tout !

- *La revue de presse autour de 8h45/8h50 sur investir.fr* [facultative]

Je tente de repérer les valeurs qui devraient bouger et être volatiles dès le fixing d'ouverture, à partir de ma revue de presse matinale vers 8h45 ; l'actu microéco des valeurs (annonces et publications, news diverses, rumeurs et événement à venir...) devrait théoriquement faire bouger les titres concernés ; par contre, dans quel sens, c'est à dire à la hausse ou à la baisse, je n'en sais rien car je ne projète pas d'interprétation personnelle sur le marché.

Quant à la nature de la news et ses implications et conséquences sur le titre, à la limite je n'en ai rien à faire ; je ne tente surtout pas d'anticiper la réaction du marché je me contente de le suivre ; je m'y agrège, je prolonge et j'accompagne le mouvement intraday c'est tout ; je trade sans a priori, je peux donc changer d'avis dans la seconde si la position a pris une mauvaise direction, voire éventuellement retourner immédiatement un trade initialement perdant.

On ne connaît jamais vraiment la réaction du marché à une news, qu'elle soit a priori positive ou négative ; le marché est contrariant et par nature imprévisible ; il prend souvent a contrepieds les anticipations rationnelles des traders ; les naïfs n'y ont pas leur place, et en général, ils se font rincer rapidement ; une news apparaît comme positive initialement et voilà le titre qui baisse quand même : après avoir acheté la rumeur le marché vend la nouvelle ; une autre news semble au départ négative et voilà le titre qui monte pourtant : le marché anticipe déjà un redressement et joue le rebond du titre ; il n'y a pas vraiment de logique dans les réactions des opérateurs ; la Bourse est un lieu de projections et de fantasmes contradictoires !

Je n'ai donc pas d'idées préconçues sur l'impact des infos et annonces faites par les sociétés ou les cabinets d'analyse ; seule m'intéresse la réaction du marché que je vais chercher à détecter précocement dans les carnets, pour m'inscrire dedans si elle est violente (volatilité) et très suivie (volumes).

J'utilise la revue de presse d'investir.fr pour sélectionner les valeurs que je vais afficher en mini-carnet ; je vais même jusqu'à dire que, parfois, l'absence de nouvelle ou d'actu sur une valeur est préférable et que je m'en fiche à la limite, car alors je n'anticipe rien du tout et je me contente de prendre le mouvement.

Je trouve que le site boursier.com est également un très bon portail d'infos boursières et je le consulte régulièrement pour confirmer une annonce récupérée sur investir ; parfois l'info de boursier.com est plus claire ou plus accessible, ce qui est un plus ; en effet, je pense que les journalistes tentent de hiérarchiser l'info et de mettre en avant les annonces boursières les plus pertinentes de la journée ; j'utilise ce site en accès libre, et j'en suis déjà content... au point de me demander si je ne vais pas y prendre un abonnement tellement il est bien fait ?

Dans la situation idéale, il faudrait une OPA tous les jours pour pouvoir acheter la société-cible (la cible de l'OPA) et shorter le raider (la société prédatrice) ; à défaut d'OPA il faut se contenter de news moins fortes : annonces diverses (résultats et prévisions), rumeurs et autres, etc.

Cependant, il y a tous les jours de l'info capable de faire bouger des titres et c'est cette info qu'il faut aller chercher ; aller à la pêche à l'info pertinente, tel est mon travail de préouv' tous les matins ; avec l'expérience et le recul on devient plus efficace dans le traitement de l'info boursière, capable de générer de la vol' sur certains titres.

Les annonces que je préfère jouer à l'ouverture - même s'il n'y a pas de normes absolues - sont les profit ou sales warnings, les publications de résultats et autres annonces ; étant opportuniste, je ne cherche pas à

hiérarchiser les news, je les prends comme elles viennent ; les annonces ne servent qu'à mettre le feu aux poudres et donc elles ne m'intéressent pas quant à leur contenu comptable ou autre, seule l'interprétation que va en faire le marché m'intéresse !

Ma revue de presse doit me permettre, en théorie, de présélectionner les valeurs au carnet qui devraient réagir sur leur actu microéco et je m'en tiens là, c'est tout.

- Les ouvertures théoriques [théoriques ou T au carnet] à quelques minutes du fixing d'ouverture

Repérage du palmarès et des cours extrêmes théoriques de la préouverture qui, bien que non fiables (manipulations et inversions-réorganisations de carnet de dernière minute), me donnent une petite idée des valeurs qui pourraient, ou qui devraient, bouger à l'ouverture, mais sans garantie car les théoriques sont des données virtuelles non effectives et réelles ?

Ces théoriques et le palmarès des théoriques de la plus forte hausse à la plus forte baisse en pourcentage, sont disponibles sur la plate-forme Dubus ; je peux utiliser le logiciel de classement décroissant des ouvertures théoriques d'absysteme.fr qui est clair et bien fait, avec les remplissages de carnet rafraîchi/actualisé en permanence.

- Affichage sur mon bureau des carnets susceptibles de bouger au fixing d'ouverture

Si les valeurs susceptibles de bouger le plus théoriquement au fixing d'ouverture correspondent aux grosses news du matin (gros titres de la revue de presse d'Investir en première page), je vais afficher leur carnet pour voir s'il y aurait quelque chose à faire pour moi au fixing ; c'est sans garantie, mais disons que je maximise mes chances d'être là où ça va se passer à l'ouverture ?

Vincent Baron : témoignage d'un trader

A quelques minutes de l'ouverture, je regarde comment se comportent ces carnets d'ordres à l'achat et à la vente, mais je sais d'expérience que, sur une valeur volatile, le carnet peut changer brutalement jusqu'à la dernière seconde et inverser son sens dès le fixing d'ouverture ; 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 (secondes parfois) qui suivent le fixing d'ouverture.

Mon desk en préouverture le 15 février 2007 à 8 :56 :29

The screenshot shows the 'investir.fr' website interface. On the left, there's a navigation menu with categories like 'ANALYSE INVESTIR', 'LE FIL INFO CONSEIL', 'OFFRES PLUS', 'CITATION', 'SOCIÉTÉ / D.D.', 'Transacts', 'Cartifants', 'Warrents/Bons', 'Marchés étrangers', 'Téléchargement', and 'EXCLUSIVITÉS'. The main content area is titled 'EN DIRECT DES MARCHÉS' and features several news snippets and market indicators. On the right, there are two order book windows. The top window is for 'CAP GENIN' and the bottom one is for 'BUFFALO CELL'. Both windows show columns for 'Code', 'Sens', 'Type d'ordre', 'Quantité', 'Ligne 1', 'Ligne 2', 'Valeurs', 'Régime', 'Place', and 'Toutes'. The 'CAP GENIN' window shows a bid order at 100.00 and an ask order at 100.00. The 'BUFFALO CELL' window shows a bid order at 30.00 and an ask order at 30.00. A clock in the bottom right corner of the browser window displays '08:56:29 Paris'. A black arrow points from the 'CAP GENIN' order book to the 'L'OEIL DE L'ÉPICRIE' news article in the main content area.

Sources : investir.fr ; dubus.fr

Concentration sur le fixing d'ouverture et les premiers échanges

- Trouver la (ou les) valeur(s) qui va (vont) le plus décaler à l'ouverture ?

Mon problème est le même tous les matins : parmi toutes les valeurs du SRD, quelle(s) sera (seront) celle(s) qui décalera (décaleront) le plus à l'ouverture et au-delà, pendant la séance ? Trouver LA valeur qui va bouger à l'ouverture en intraday ! Toute la difficulté est là, car il y a plus de 160 valeurs au SRD, sans compter celles du marché au comptant, et seule une minorité sera intéressante dans le cadre de mon trading !

Donc, contrairement au trader court et moyen termes qui va rester en position sur une valeur en attente de la réalisation de son anticipation, je recherche tous les matins de nouvelles opportunités, ce qui peut paraître assez usant au bout du compte ; cette technique semble lourde sur le long terme, mais c'est le prix à payer pour mettre son capital à l'abri tous les soirs.

- Etre dans les premiers à se positionner au tout début du mouvement, s'il y a une opportunité ?

Je prends position au fixing d'ouverture si la tendance au carnet est très forte et lisible en préouv³, sinon je prends position un peu après, vers 9h01/9h05 quand ça part quand même, mais avec un peu de décalage ; j'essaie de rester en alerte pour choper l'opportunité qui apparaîtrait en séance, surtout en début de matinée ; il faut bien reconnaître que l'ouverture est pour moi cruciale, car sur des séances normalement volatiles il s'agit souvent du pic de volatilité intraday, bien plus encore qu'au moment du fixing de clôture.

Il faut prendre un mouvement à la source, au tout début de l'accélération et être dans les premiers en position quand ça booste ; j'abandonne le trade si je ne suis pas dans les premiers intervenants ; lors d'une prise de position précoce, la gestion du risque est plus facile car on est en avance sur le reste du marché.

Par contre, dans un marché calme, il faut être assez fort pour ne rien faire et attendre d'autres opportunités qui ne manqueront pas de se

présenter, ou pas, d'ailleurs ?... La psychologie est fondamentale entre la perte et le gain : arriver un peu en retard, forcer un trade, chercher à rentrer coûte que coûte, sont souvent des comportements funestes en trading ! Il faut se persuader que si l'on n'est pas le premier à rentrer et qu'on rentre en retard, au lieu de se faire sa plus-value, on fait la plus-value de l'autre et on prépare sa propre moins-value qui va suivre sur la prise de bénéfiques ; si l'on n'a pas su prendre position de façon opportuniste et précoce, on risque d'assister à la fin du mouvement et par contre, de se prendre le retro du retracement ; à arriver trop tard sur un trade on a laissé passer sa chance, et le niveau de risque s'accroît alors dangereusement.

- L'importance du fixing d'ouverture

Importance du fixing de l'ouverture - surtout dans les marchés flat - car après il risque de ne plus se passer grand chose intraday ; les signaux précurseurs à jouer : les volumes exceptionnels par rapport aux dernières séances, la volatilité en pourcentage ou en valeur absolue (euros ou centièmes d'euro), le rebond ou rupture sur les cours de clôture de la veille et/ou de fixing d'ouverture, etc. ; prise de position immédiate dans les premiers pour jouer la poursuite de l'accélération du mouvement ; la nécessité d'être très tôt en position pour diminuer le risque et ne pas entrer dans la seconde phase avec le reste du troupeau.

Depuis quelques années - environ autour de 2003 - compte tenu de la relative platitude des marchés avec une plus faible volatilité qu'entre 2000/2003, le plus souvent, et sauf événement exceptionnel, à 10h00 c'est plié, ce qui signifie que les opportunités de décalage ont déjà été jouées par les intervenants de la première heure, voire des premières minutes de cotation et qu'il ne reste au mieux que des miettes de vol' et le plus souvent dans de mauvaises conditions de revente ou de rachat.

Dans les marchés baissiers comme entre 2000 et 2003, j'ai 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, mais surtout parce que les stop loss positionnés juste en-dessous de ce chiffre rond, se déclenchent les uns après les autres, ce qui crée une avalanche de vente.

Quand j'achète (ou je shorte) le plus souvent en ouverture, c'est déjà sur un plus haut (ou un plus bas), pour viser encore plus haut (ou encore plus bas) ; je rentre au carnet à la meilleure limite si possible, sinon en ATP/au marché, pour jouer à fond la poursuite du mouvement, parfois seulement quelques secondes ou quelques minutes ; cela ne me gêne pas de prendre position sur un extréma (plus haut ou plus bas) si le mouvement est impulsif et très suivi, car alors je vise un nouveau plus haut ou un nouveau plus bas, dans une logique de trend following !

En day trading au carnet, le plus souvent et habituellement, je ne raisonne pas en pourcentage, mais en valeur absolue, c'est à dire en centimes d'euro : j'ai pris un euro par titre, 10 cents, 50 cents, etc.

- Les types d'ordre les plus utilisés : à cours limité et au marché (ATP)

Le carnet d'ordres est un système d'enchères qui pousse les prix à la hausse ou à la baisse, en fonction du rapport de force à un moment donné, entre acheteurs et vendeurs ; il faut donc aller cogner la contrepartie vendeuse si on se positionne long (et si on rachète une position short) ou acheteuse si on est vendeur (et pour entrer sur une position short) pour être sûr d'être exécuté ; il faut aller chercher les titres, sinon on risque d'attendre longtemps l'exécution d'un ordre posté à cours limité ; c'est pourquoi le type d'ordre à la meilleure limite du spread et au marché/ATP - c'est à dire exécutable instantanément –

est celui que j'utilise le plus car ce type d'ordre permet, lorsqu'on a repéré une accélération puissante, d'être servi à un bon prix d'entrée mais sans certitude, à cours limité ou immédiatement, et pour la totalité des titres demandés au marché/ATP.

Pour autant, comme les marchés sont moins volatils depuis plusieurs années, je préfère, quand c'est possible, être exécuté à cours limité car je maîtrise ainsi bien mieux le money management et je ne prends pas le risque de payer trop cher mon entrée au carnet ; le système de l'ordre à seuil ou plage de déclenchement est pratique ; il permet de fixer un niveau de prix seuil (limite 1) à partir duquel on sera exécuté en ATP/au marché ou d'établir une zone de prix à l'intérieur de laquelle on sera exécuté au marché dans des limites fixées (limite 1 à limite 2).

Le suivi de position en séance : gestion et pilotage à vue du trade

- Remarques pratiques...

C'est un suivi visuel de position : positionnement de stops si je suis absent, comme au déjeuner par exemple ; accompagnement du mouvement si l'amplitude de la volatilité est belle ; laisser courir les gains tant que le mouvement se poursuit ; en cas de doute, sécuriser les gains par un solde partiel ou total de la pose.

Une fois en position, je place immédiatement une tolérance pour protéger le capital ou protéger les gains déjà réalisés (parfois positionnement de stop loss et stop suiveur, avec Fox Trade chez Dubus) ; je ne perds jamais de vue la valeur, surtout quand la pose est grosse, et si je suis au restaurant, je peux suivre la valeur sur mon PC portable avec l'Internet mobile, mais la continuité du réseau n'est pas très fiable, même en centre ville, et il faut sans cesse rafraîchir les données ; je laisse le trade se dérouler tranquillement tant que je sens la puissance du mouvement sous-jacent.

- Une observation empirique bien utile

Lorsque je relâche mon suivi et que je n'applique pas à la lettre mon trading system discrétionnaire, je me retrouve le plus souvent perdant ; en fait, il faut faire preuve d'une rigueur absolue et appliquer scrupuleusement sa feuille de route ou plan trading ; les exceptions à la règle doivent être justifiées et par définition, rares ; je ne sais pas pourquoi, mais quand je relâche le money management par un suivi de pose plus ample, je me retrouve à 90% perdant ? C'est rageant, on a l'impression que le sort s'acharne et que si on passe en mode espoir, on va se faire manger par le marché ; cette expérience personnelle est souvent partagée par les traders intraday que je connais, comme quoi, dans cette approche trading très fine qu'est le tape reading, les règles de money management et de suivi de pose doivent être appliquées à la lettre et sans compromis !

- L'importance de la prise de bénéfices

Pour la prise de bénéfices la plus confortable, c'est lorsque je suis en situation de plus-values latentes : au pire, je coupe alors par sécurité, non pas sur le capital, mais sur les gains ; lorsque ça s'inverse au carnet et que ça se remet à baisser (si je suis long) ou à remonter (si je suis short), je solde la position pour sécuriser les gains, ce qui fait que je coupe rarement au plus haut de la hausse intraday ou au plus bas de la baisse intraday, j'attends les signes du retournement pour tout solder.

La prise de bénéfices est importante autant que le money management, la détermination des points d'entrée, etc., car le marché reprend très vite ce qu'il a donné et il vaut mieux appliquer le vieil adage : « un tien vaut mieux que deux tu l'auras » ! Souvent, je regrette d'avoir pris un peu trop tôt mes gains, car après une petite pause ou un petit retracement, le cours reprend son mouvement initial, mais globalement je suis gagnant en vendant dans les premiers ; à trop tarder pour prendre ses plus-

values, on se retrouve souvent flat sur un retracement qui suit la première impulsion.

J'aimerais, comme Sylvain Duport, pouvoir porter mes positions gagnantes plus longtemps en overnight, pour prendre plus de plus-value sur un trade ; j'ai bien essayé plusieurs fois, mais le plus souvent je suis obligé de solder en catastrophe le lendemain, ou un peu après ; je ne maîtrise pas encore ce mode d'intervention et je continue donc sagement à faire ce que je sais faire, pour l'instant au moins !

Débouclage/solde de position

- Les situations débouclage de position

Voici la liste des configurations au carnet qui, en général, entraînent le solde de ma position :

- *si le carnet se réorganise et s'inverse dans son rapport de force ;*
- *si l'évolution est erratique/chaotique/flat/illisible ;*
- *pour protéger la plus-value déjà réalisée ;*
- *pour protéger le capital dès l'apparition ou même, avant l'apparition de la moins-value latente (avec une certaine souplesse dans la coupe cependant) ;*
- *de toute façon au fixing de clôture, dans tous les cas et en dernière limite !*

Je fais rarement la clôture du marché parisien car j'ai, le plus souvent, soldé ma position avant, et si je suis encore bouclé à 17h25, c'est le plus souvent que mon trade ne s'est pas bien passé et que j'essaye de clôturer au moins pire de mes intérêts ! Sauf exception rarissime, la clôture est toujours pour moi un moment de débouclage de positions prises le matin, si cela n'a pas été fait avant et quelle que soit la performance réalisée, même perdante, je solde (presque) systématiquement une position !

- L'importance du fixing de clôture

Si pour une raison ou une autre je n'ai pas clôturé mes positions avant 17h30 (préouverture du fixing de clôture), je peux encore les solder après le fixing de clôture de 17h35 ; par contre, entre 17h30 et 17h35, c'est le moment de la confrontation du fixing entre acheteurs et vendeurs qui va donner le dernier cours ; si on balance un ordre, il ne pourra être exécuté qu'après le fixing à 17h35 théorique ; après ce fixing les échanges redeviennent possibles pour environ cinq minutes entre 17h35 et 17h40, jusqu'à la clôture vers 17h40 (on peut donc à nouveau envoyer des ordres de Bourse), mais ils sont exécutables uniquement au dernier cours issu du fixing de 17h30/17h35, et si la contrepartie au carnet le permet ?

Si j'ai attendu le dernier moment pour solder, c'est en général que le trade s'est plutôt mal passé et que j'espère un dernier cours plus favorable, sinon le plus souvent, j'ai terminé ma journée avant clôture, car j'ai de plus en plus de mal à faire une séance complète : le marché ne s'y prête pas le plus souvent, et je me lasse plus vite qu'avant, d'attendre devant les écrans ; le fixing est parfois un moment de retour de volatilité, mais pas toujours exploitable dans une perspective intraday ; noter que le fixing de clôture a été décalé de cinq minutes par Euronext par rapport à l'ancienne formule : avant le 19 février 2007, le cours était arrêté en continu à 17h25 jusqu'à 17h30, et maintenant il l'est entre 17h30 et 17h35.

Le bilan de la séance en after market

- Bilan et prise de recul/distanciation

Habituellement, je fais un petit bilan comptable gains/pertes de la journée : debriefing personnel informel sur les causes d'une perte par exemple ; analyse du palmarès des plus fortes hausses et baisses de la

séance et de la tendance de fond du marché (évolution des indices français et US) pour commencer à préparer psychologiquement la séance du lendemain, mais sans trop se projeter non plus.

Je faisais auparavant un bilan comptable journalier de mon solde gains/pertes, mais je m'aperçois que je le fais moins systématiquement aujourd'hui, parce que cela se fait machinalement de tête et que je sais à peu près où j'en suis de ma journée.

Si j'ai fait une grosse perte, ce qui m'arrive de plus en plus rarement, j'essaye de comprendre comment j'en suis arrivé là et quelle règle de money management je n'ai pas respectée ? Le plus souvent c'est parce que je ne coupe pas tout de suite une position perdante ; parfois, c'est parce que j'arrive en fin de mouvement haussier ou baissier et que je prends le début du retournement ; nous reparlerons de tout cela plus loin dans le chapitre sur la protection du capital et mes règles prudentielles...

- Tentative d'anticipation de la séance du lendemain et premier repérage de valeurs en fonction de leurs clôtures...

Si j'ai fait l'after market, je peux rester devant mes écrans un peu plus longtemps, pour une tentative de repérage anticipé des valeurs susceptibles de bouger le lendemain en fonction de leur clôture ?

J'essaye par exemple de repérer sur investir.fr, vers 16h00, les valeurs à ne pas manquer ou à suivre demain, afin de me faire une petite idée des carnets que je vais suivre en préouv', mais je ne me prends pas trop la tête car c'est vers la fin de séance et je ne vais pas trop tarder à déconnecter psychologiquement.

En fait, l'après clôture, pour moi, c'est surtout l'occasion de relâcher la pression : j'essaye de sortir de mon appart et du centre de Dijon pour, soit aller à la piscine, soit faire du VTT (coulée verte vers la périphérie),

Vincent Baron : témoignage d'un trader

du footing ou simplement de la marche en centre ville, etc. ; il me faut une activité physique pour décompresser...

Les variables pertinentes utilisées par Vincent

Par Hervé Asparre

Remarque liminaire importante : chacune des cinq variables (plus une) présentées dans ce chapitre, 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 (qui fait le marché : acheteurs ou vendeurs ?) 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 ; le niveau de liquidité au carnet et la gestion anticipée des entrées/sorties de position comme variable quantitative de gestion prévisionnelle sur le marché entre l'offre et la demande, au sens de la demande effective keynésienne ou demande anticipée par le

Vincent Baron : témoignage d'un trader

producteur d'un bien ; le niveau de remplissage du carnet : tick, spread et trous de cotation pour accroître la volatilité, comme variable aléatoire des prix et quantités demandés et offerts sur le marché.

Les volumes anormaux

- La quantité échangée : une variable déterminante

[Presque] plus important, finalement, que le décalage de prix /volatilité qui peut être un piège, surtout à l'ouverture de séance (soufflé qui retombe instantanément), les volumes sont le carburant nécessaire qui va accroître l'amplitude du mouvement et lui permettre de se prolonger dans temps : ils doivent donc être massifs, anormaux, exceptionnels !

Écoutons Vincent : « Le prix de la dernière transaction m'importe moins car plus que le niveau du cours, c'est le volume sous-jacent qui compte : c'est lui qui va impacter le cours ; je ne suis pas beaucoup de variables en même temps, de toute façon j'ai du mal à me concentrer sur plus de deux ou trois paramètres ; aussi, je privilégie ceux qui sont les plus pertinents : la quantité échangée en est un ! »

- Des volumes anormaux par rapport aux X dernières séances

Il doit calculer de tête instantanément et en temps réel, l'importance relative des volumes en début de mouvement et savoir s'ils sont vraiment anormaux par rapport aux historiques disponibles : la veille, à cinq séances, un mois boursier, à plus long terme ? À partir de quel coefficient multiplicateur de volumes sera-t-il tenté de prendre position ? Un doublement des volumes par exemple ? À l'ouverture, si les volumes échangés sont comparables aux dernières séances complètes ; si en quelques minutes, la moitié des volumes de la

moyenne des cinq dernières séances change de mains, etc. En fait, il n'a pas de repères bien fixes, c'est l'anormalité apparente dont il cherchera, en temps réel, à évaluer la force en effectuant des comparaisons objectives avec les historiques récents.

- La taille des blocs de titres vendus aux dernières transactions

Si les blocs échangés sont massifs, c'est la preuve que les gros (les institutionnels ou les fonds spéculatifs) sont sur le coup, car seuls des professionnels peuvent s'échanger ces blocs trop gros pour les particuliers ; ce n'est pas un signe absolu, mais pour Vincent c'est un signe de force du mouvement et en même temps de liquidité au carnet, qui sont interprétés très positivement dans une logique intraday.

Remarques : il faut tenter de 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 chargés, comme ceux des valeurs CAC ; beaucoup de valeurs moyennes du SRD sont plus adaptées, car plus lisibles et moins chargées.

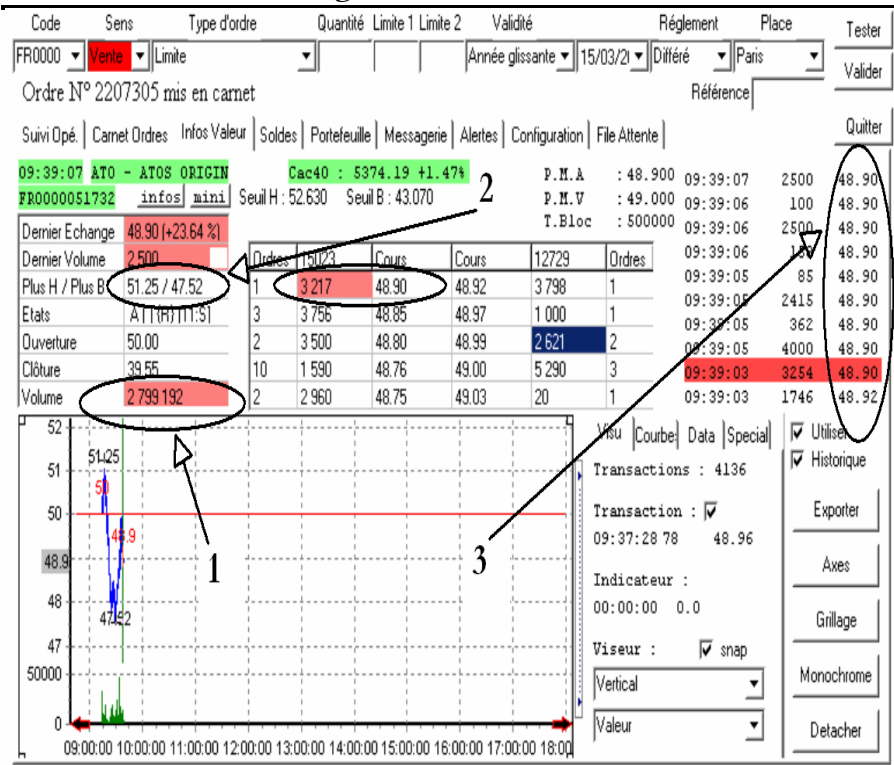
- Illustration des volumes anormaux en lien avec une volatilité élevée

Au départ, une grosse news de rumeur d'OPA par un fonds d'investissement spéculatif immédiatement démentie par ATO, ce qui ne fait qu'exciter encore plus les spéculateurs ; il s'agit d'une des annonces les plus explosives sur un titre ; la cotation n'aura lieu qu'à partir de 9h14, les seuils de résa ont été déplacés deux fois tellement la pression acheteuse est forte ; à 9h14, il y avait déjà 310000 titres échangés, soit la moitié d'une séance normale, car sur les vingt trois

Vincent Baron : témoignage d'un trader

dernières séances il y a eu 750000 titres échangés en moyenne ; sur ce print screen on a multiplié par quatre ce volume : à 9h39 on a 2.8 millions de titres échangés (flèche numéro 1) ; c'est vraiment gros, il se passe quelque chose de massif sur la valeur ; l'énorme gap à l'ouverture témoigne du niveau exceptionnel de volatilité avec un plus haut plus bas à 51.25/47.52 euros (flèche numéro 2) ; ça retrace un peu, puis ça remonte tout de suite : l'action se cherche, ça tergiverse un peu, « j'y vais j'y vais pas ? » Aux dernières transactions c'était, à ce moment-là, un peu vendeur sur les 48.90 euros : les vendeurs à la meilleure limite se font taper sans qu'on sache s'il s'agit d'opérateurs prenant leur bénéfice ou de traders qui shortent le titre (flèche numéro trois) ?

Carnet d'ordres Atos Origin le 15 mars 2007 à 9 :39 :07



Source : www.dubus.fr

La volatilité du cours

- La volatilité d'un cours : variable nécessaire mais non suffisante...

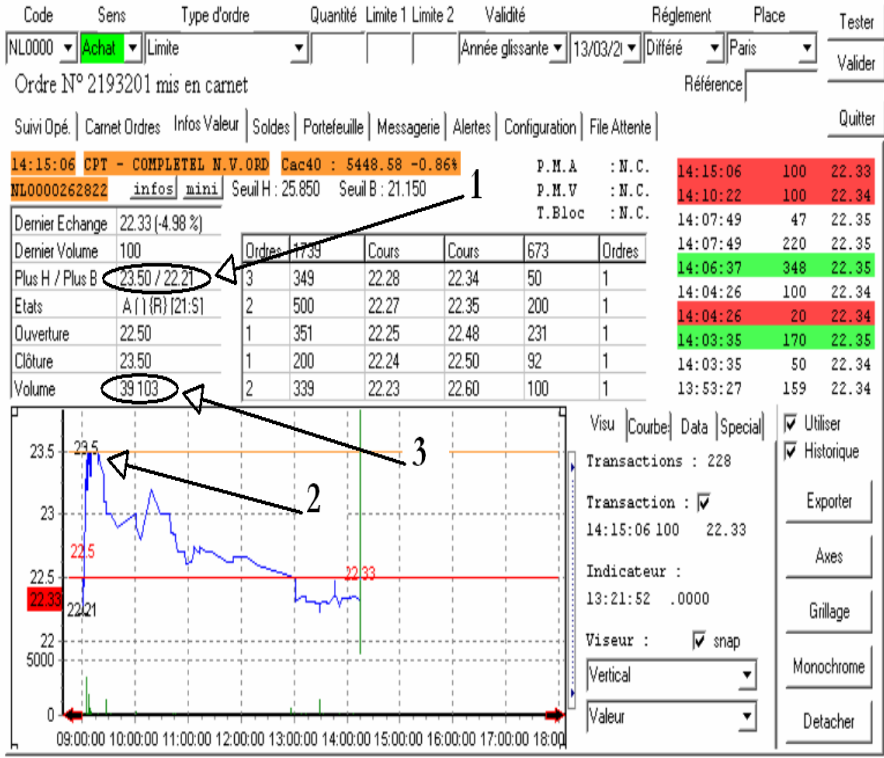
Préférence pour les mouvements violents sur les prix, avec de fortes amplitudes ; un cours qui décale fortement à l'ouverture est un signal nécessaire, même s'il n'est pas toujours suffisant : acheter au plus haut à 9 :00 :01 pour voir le cours retomber par faute de carburant (manque de volume) à 9 :05 :00, constitue 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 ; attention également à l'achat sur gap qui entraîne un effet rétro de comblement intraday et qui oblige à solder sa pose en perte... mais ce n'est pas un cas général, car certains gaps sont des gaps de rupture qui n'ont pas vocation à être comblés rapidement ?

Écoutons Vincent : « ***Si je n'ai pas le temps d'analyser les volumes - car tout va très vite à l'ouverture - un décalage de prix violent en valeur absolue et/ou en pourcentage peut me suffire à prendre une position pour voir ; mon approche étant complètement empirique et pragmatique, souvent je ne me pose pas trop de questions : si la vol' est vraiment forte, je tente le coup un peu à l'aveugle, comme ça ! Mon trading, c'est une part de feeling, une part de culot... et une part de chance !*** »

Je prends souvent des petites variations de cours dans la journée (quelques centimes ou dizaines de centimes d'euro, soit 1 à 5% du mouvement d'un cours), mais je démultiplie mes gains en jouant de gros montants (jusqu'à 75000 euros) sur le coup, si le carnet d'ordres me le permet ? »

- Illustration de la volatilité élevée et de son lien avec les volumes échangés

Carnet d'ordres Completel le 13 mars 2007 à 14 :15 :06



Source : www.dubus.fr

Print screen d'une valeur SRD plutôt spéculative qui peut faire une variation de 55% dans l'année, comme en 2006 : plutôt pas mal ; ici, entre le plus haut et le plus bas en séance à 23.50 et 22.21 euros, il y a 5.80%, soit un euro et vingt neuf cents (flèche numéro 1) : c'est pas mal du tout pour le marché actuel plutôt flat, mais ce n'est tout de même pas extraordinaire, incomparable avec le marché des années 2000/2003 où une valeur pouvait passer de trois à deux euros cinquante à l'ouverture et continuait de baisser encore pendant toute la séance pour

clôturer vers les deux euros ! Sur le graphe, ça part d'un euro à l'ouverture par rapport à la clôture précédente (de 22.50 vers les 23.50 euros) qui fait ici fonction de résistance (flèche numéro 2), puis après, comme on le voit sur le graphe, ça retombe comme une baudruche : la volatilité du cours n'ayant pas été soutenue par des volumes suffisants à cet instant de la journée (flèche numéro 3) ; c'est bien la preuve que la volat' sans les volumes, c'est plus fragile dans le temps et moins puissant en terme d'amplitude ; ce carnet est très caractéristique du marché actuel : c'est pas un mouvement clair, ça retrace presque tout le temps, les prises de bénéfices ont lieu de plus en plus tôt ; le marché n'est plus ce qu'il était, c'est sûr !

Le sens et a vitesse des échanges aux dernières transactions

- Qui a la main : les acheteurs ou les vendeurs ?

Qui-tape-qui ? et où est-ce que ça cogne ? Qui-bouffe-qui ? Est-ce que ce sont les acheteurs qui tapent les ordres des vendeurs à la meilleure offre et donc la pression est haussière, ou est-ce que ce sont les vendeurs qui viennent cogner les acheteurs à la meilleure demande et donc la pression est baissière ? C'est le sens de ce rapport de force qui donne la direction (nord ou sud) du prix ; si le déséquilibre est fort entre acheteurs et vendeurs, la pression des premiers ou des seconds va accélérer la vitesse de transaction visible au niveau de la bande passante des dernières transactions ; cette accélération des blocs échangés est un indicateur fort montrant que le titre est massivement travaillé, et donc une bonne indication pour s'agrèger au mouvement en cours.

Il ne faut pas oublier qu'un achat est égal à une vente ; la pression acheteuse pousse les longs (et les rachats de vade) à aller taper les vendeurs au carnet ; la pression vendeuse pousse les vendeurs et les

Vincent Baron : témoignage d'un trader

courts (shorteurs) à aller taper les acheteurs au carnet ; c'est l'interprétation des mouvements instantanés qui permet au tape reader d'estimer qui à la main (acheteurs ou vendeurs) et avec quelle force sous-jacente ?

- Les acheteurs vont taper massivement les vendeurs en ordres au marché et le cours monte

Dans le cas d'une force acheteuse au carnet, on constate la pression des acheteurs car tous les vendeurs à la meilleure limite se font taper systématiquement par les acheteurs en ordres au marché ou à la meilleure limite : les volumes d'échange s'amplifient, la vitesse des transactions augmente, la ligne vendeuse aux meilleures limites (à droite sur le carnet) se fait manger, alors on passe à la ligne suivante et le cours monte d'au moins un tick et ainsi de suite...

- Les vendeurs vont taper massivement les acheteurs en ordres au marché et le cours baisse

Symétriquement, dans le cas d'une panique vendeuse au carnet, on constate la pression des vendeurs car tous les acheteurs à la meilleure limite se font taper systématiquement par les vendeurs en ordres au marché ou à la meilleure limite : les volumes d'échange s'amplifient, la vitesse des transactions augmente, la ligne acheteuse aux meilleures limites (à gauche sur le carnet) se fait manger, alors on passe à la ligne suivante et le cours baisse d'au moins un tick et ainsi de suite...

Il faut que ça parte franchement dans un sens ou dans l'autre, à la hausse ou à la baisse, surtout pas un mouvement faible ou manquant de force ; pas de retracements ou d'atermolements, au moins au début du mouvement intraday, sinon ce n'est vraiment pas bon signe pour la suite des événements !

- La vitesse des échanges aux dernières transactions

Vincent évalue également les dernières transactions à droite du carnet d'ordres, où défilent : le prix, les quantités réellement échangées et surtout la vitesse de transaction ; il fait le lien avec les échanges de titres et de blocs de titres aux meilleures limites (la fourchette ou le spread) ; lorsque le bandeau des dernières transactions clignote à fond, cela signifie qu'il se passe quelque chose de gros sur la valeur et qu'il y a du monde dessus.

Si la rapidité d'exécution des échanges s'accélère, c'est que la valeur est travaillée de façon anormale par les intervenants et qu'un mouvement important se dessine ; le défilement s'amplifie, les blocs d'ordres sont plus nombreux et le nombre de titres par bloc également ; cet indicateur de rotation des titres qui passent des acheteurs aux vendeurs ou des vendeurs aux acheteurs, est un paramètre de confirmation du mouvement sous-jacent, avec les quantités échangées et la volatilité du cours.

- Illustration de l'accélération de la vitesse des échanges de la bande passante et du « qui-tape-qui ? »

Sur grosse rumeur d'OPA, la valeur est suspendue de 10h30 à 15h30 ; à la reprise de cotation elle rouvre à 45 euros sur forts volumes ; à 15 :24 :18, on voit que les dix dernières transactions se font, à la même seconde, sur de gros blocs de plusieurs milliers de titres, entre 46.90 et 47.02 euros, ce qui montre qu'il y a une énorme activité sur le titre (flèche numéro 1) ; ça déroule très vite et la bande passante des dix dernières transactions clignote vert ou rouge, selon que le dernier cours est supérieur ou inférieur au cours précédent ; mais sur un carnet explosif comme ça, cela n'a pas beaucoup de signification parce que ça part dans tous les sens, comme un feu d'artifice ! Tout le carnet clignote maintenant comme un arbre de Noël ; ça tape fort : les acheteurs avalent les vendeurs à la meilleure limite ou en ATP/au marché, entre

46.90 et 47.05 euros (flèche numéro 2) ; les volumes et la volat' sont énormes pour cette valeur (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres Atos Origin le 15 mars 2007 à 15 : 24 :18

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR0000	Vente	Limite	321	46.29	0	Année glissante	15/03/2	Différé	Paris

Ordre N° 2211725 mis en carnet

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

15:24:18 ATO - ATOS ORIGIN Cac40 : 5358.31 +1.17% P.M.A : 46.850 15:24:18 1000 46.90
 FR0000051732 infos mini Seuil H : 52.630 Seuil B : 43.070 P.M.V : 47.010 15:24:18 1357 46.90
 T.Bloc : 50000 15:24:18 935 46.91

Dernier Echange	46.90 (+18.58 %)	Ordres	13202	Cours	Cours	19547	Ordres	15:24:18	100	47.00
Dernier Volume	1 000	1	1 000	46.86	46.90	2	15:24:18	400	47.00	47.00
Plus H / Plus B	51.25 / 44.60	4	4 000	46.85	47.05	5	15:24:18	5000	47.00	47.00
Etats	A (1) (R) (11:5)	1	4 000	46.84	278	2	15:24:18	13040	47.00	47.01
Ouverture	50.00	1	100	46.81	298	2	15:24:18	5000	47.02	47.02
Clôture	39.55	6	3 502	46.80	151	1	15:24:18	1276	47.02	47.02
Volume	5 978 213									

Source : www.dubus.fr

La double rupture (ou rebond) haussière ou baissière du cours de clôture de la veille et du cours d'ouverture de la séance

- Des zones de support et de résistance intraday

Écoutons Vincent : « A l'ouverture et dans les premières secondes ou minutes de cotation, en plus de l'observation des volumes et de la volatilité, je suis ces deux bornes de clôture/ouverture en comparant instantanément le dernier cours coté avec le cours d'ouverture au fixing de 9 :00 :00, et celui de la clôture de la veille à 17 :30 :00 au fixing de clôture.

Éventuellement, je peux remonter rapidement à la dernière séance, à cinq jours ou plus, pour voir s'il s'agit d'une zone de congestion ou de blocage de court terme déjà touchée récemment ? Je regarde également les plus haut et les plus bas de la journée, ou l'historique intraday en séance si j'ai encore un doute.

Les deux cours de clôture et d'ouverture sont les repères fixes qui me permettent d'évaluer le trend à très court terme sur la valeur ; il s'agit des supports ou des résistances qui, une fois cassés ou non (on parlera alors de rebond), vont donner la tendance intraday le plus souvent ; j'ai remarqué ça par l'expérience, l'observation, de façon empirique, sur plusieurs années. »

- Des signaux de renforcement et de confirmation

Écoutons Vincent : « Si le cours d'ouverture est cassé à la hausse ou à la baisse, c'est un premier signal de tendance qui peut m'inciter à suivre en prenant une position pour voir ; si le cours de clôture de la précédente séance est à son tour cassé à la hausse ou à la baisse, c'est alors une confirmation forte de la tendance en cours qui va m'inciter à prendre position (renforcement-validation d'une opinion préalable). »

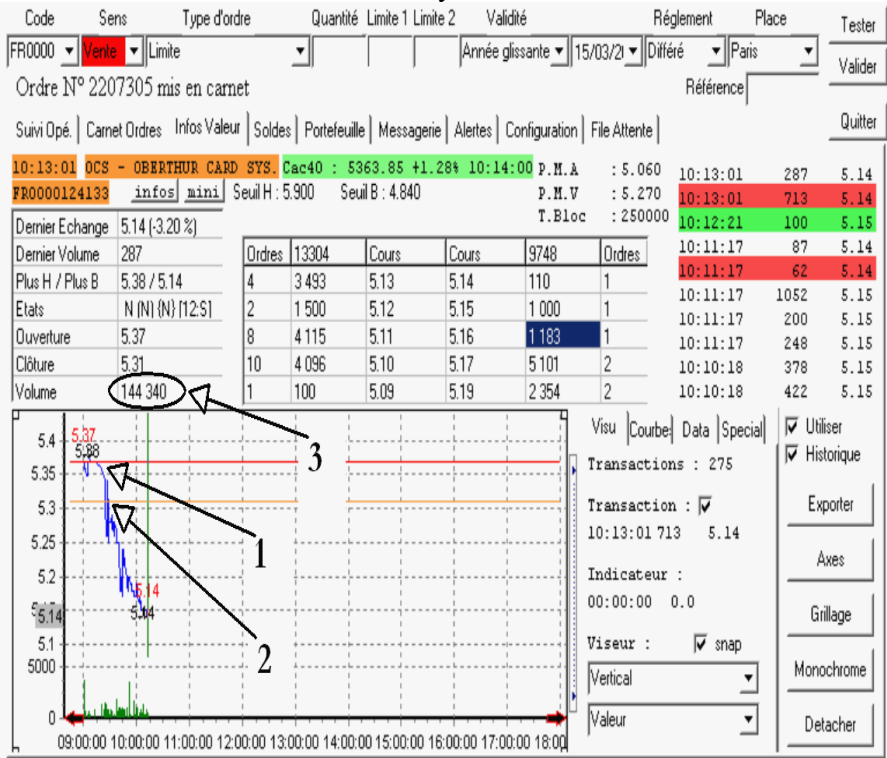
La simultanéité ou la succession de ruptures dans le même sens, à la hausse ou à la baisse, des cours de la clôture précédente [1] et de l'ouverture de séance [2], est un signal de force pour jouer la poursuite de tendance à très court terme ; même si cet indicateur

est insuffisant en soi pour valider un mouvement, il va venir renforcer une intuition initiale de marché.

Par contre, le rebond sur ces droites horizontales considérées comme support ou résistance intraday, est un élément qui va renforcer l'opinion contraire : plus il y aura de rebonds intraday sur cette droite et plus elle sera validée.

- Illustration du rebond/rupture des cours d'ouverture/clôture de séance

Carnet d'ordres Oberthur Card System le 15 mars 2007 à 10 :13 :01



Source : www.dubus.fr

Sur le graphe d'OCS, on voit que la valeur ouvre à 5.37 euros, qu'elle passe tout de suite en-dessous de ce support intraday matérialisé par une droite horizontale qui devient, pour moi, un point de repère pour le reste de la séance (flèche numéro 1) ; elle remonte un peu en direction de son cours d'ouverture qui a changé de polarité en devenant une zone de résistance ; elle rebondit à la baisse sur cette droite horizontale en direction des 5.31 euros cours de clôture de la veille ; le vrai signal de baisse c'est le franchissement des 5.31 (flèche numéro 2) : c'est la double confirmation de la tendance intraday qui va m'inciter à shorter sur le titre autour des 5.30 euros ; mais il y a plein de faux signaux, car dans un marché haussier comme en ce moment, les baisses ne sont pas franches ; le volume, sans être anormal, est quand même un peu élevé par rapport aux séances précédentes, à presque 145000 titres échangés en milieu de matinée, ce qui renforce l'impression baissière sur titre (flèche numéro 3) ; rien a voir de particulier au niveau des dix dernières transactions : vitesse de déroulement de la bande passante normale, qui ne justifie aucune intervention a priori ?

Le niveau de liquidité au carnet et la gestion anticipée des entrées/sorties de position

- La problématique des quantités disponibles à l'achat et à la vente pour entrer et sortir au carnet

La question de la liquidité disponible en contrepartie au carnet est capitale pour taper suffisamment de titres au moment de la prise de position longue ou short, mais également au moment de la sortie : va-t-il trop impacter/écraser le carnet au moment du bouclage ou du débouclage de sa position et faire le cours tout seul ? Y aura-t-il suffisamment de titres pour être exécuté au prix souhaité à la meilleure limite ou en ATP ? Quel est le niveau du risque en cas de sortie anticipée de position ? C'est pourquoi je trade préférentiellement des valeurs SRD plus liquides.

En fait, les bons carnets pour ce type de trading, sont ceux qui ont suffisamment de titres pour être servis 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), donc des carnets relativement liquides, mais ni trop liquides ni trop peu : les carnets vides (type petites valeurs au comptant) illiquides sont dangereux, car l'intervenant risque de trop les impacter dans un sens ou un autre ; enfin, les carnets trop liquides type blue chips du CAC, ne donnent pas assez de lisibilité/visibilité pour une interprétation fiable au tape reader.

- Anticipation de la sortie de position et money management

Pour Vincent qui cherche d'abord et avant tout à protéger le capital, l'analyse des quantités disponibles pour entrer au carnet est insuffisante ; il cherchera à anticiper sa sortie de position en évaluant la contrepartie disponible/apparente en cas de solde précoce ?

Ainsi, avant de rentrer long sur un titre et donc aller taper les vendeurs au carnet, il va chercher à évaluer les quantités disponibles à l'achat, au cas où il devrait sortir prématurément de pose et aller taper les acheteurs, en tant que vendeur (vente de position longue) ; avant de rentrer short sur un titre et donc aller taper les acheteurs au carnet, il va chercher à évaluer les quantités disponibles à la vente, au cas où il devrait sortir prématurément de pose et aller taper les vendeurs en tant qu'acheteur (rachat de position short).

- Illustration de la gestion quantitative anticipée au carnet d'ordres

Carnet d'ordres [a] Eiffage du 28 février 2007 à 9 :02 :45

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR0000	Achat	Limite	209	71.75	0	Année glissante	28/02/2	Différé	Paris
Ordre N° 2122864 mis en carnet									
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente									
09:02:45 FGR - BIFFAGE Cac40 : 5462.74 -2.25%									
FR0000130452 infos mini Seuil H : 79.030 Seuil B : 64.670									
P.M.A : 71.050 09:02:45 50 71.40									
P.M.V : 73.430 09:02:45 16 71.40									
T.Bloc : 500000 09:02:45 14 71.40									
Dernier Echange 71.40 (-7.41%)									
Dernier Volume 50									
Plus H / Plus B 72.12 / 71.40									
Etats N (N) (N) (11:51)									
Ouverture 71.85									
Clôture 77.11									
Volume 13741									

Ordres	2924	Cours	Cours	2392	Ordres
1	254	71.40	71.60	30	1
1	1 000	71.30	71.73	226	1
1	1 000	71.26	71.75	1 610	1
1	20	71.25	72.05	26	1
3	650	71.20	72.53	500	1

www.dubus.fr

Sur le print du carnet [a] : je prends position à l'ouverture, pariant sur un ramassage du titre, en sachant que ma position est protégée car je peux couper un peu au-dessus de 71 euros, les quantités à l'achat au carnet étant confortables : 2924 titres apparents entre 71.40 et 71.20 euros (flèche numéro 1) en légère perte ; si ça ne se passe pas bien, je tente le rebond sur forte baisse du titre (flèche numéro 2 : -7.41%) ; je rentre

long pour 614 titres en trois fois : on voit ici mon dernier ordre d'achat passé pour 209 titres à la limite de 71.75 euros (flèche numéro 3).

Sur le print du carnet [b] : la position est moyennement lourde mais je préfère assurer le coup quand même, en me protégeant dès que je suis bouclé ! Au pire, si ça tourne mal pour moi au carnet, je la solde de suite : j'ai donc déjà préparé mon ordre de vente limité à 71 euros pour solder les 614 titres déjà achetés en trois fois, just in case (flèche numéro 1) ? Cet ordre limité, et non à seuil de déclenchement comme sont les ordres stop ASD, montre qu'il n'y a pas de danger à ce moment-là : je me contente de couvrir ma position en cas de retournement tout en soldant à un prix que je maîtrise, et pas à n'importe quel prix, ou au mieux ! Sur cette valeur SRD, les volumes étaient convenables ce jour-là, sans être excessifs (flèche numéro 2) : la valeur est restée liquide et lisible ; noter un défilement soutenu aux dernières transactions à la bande passante, avec une bonne visibilité : alternance de trois ventes à 71.40 euros (vendeurs tapant des acheteurs à gauche) et de deux achats à 71.60 euros (acheteurs tapant des vendeurs à droite) aux cinq dernières transactions, sans que l'on puisse dire à ce moment qui domine vraiment la situation (flèche numéro 3) ?

Carnet d'ordres [b] Eiffage du 28 février 2007 à 9 :02 :45

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR0000	Vente	Limite	614	71	0	Année glissante	28/02/2	Différé	Paris

Aucune réponse attendue

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

09:02:45 FGR - EIFFAGE Cac40 : 5462.74 -2.25% 09:03:00 P.M.A : 71.050 09:02:45 50 71.40
 FR0000130452 infos mini Seuil H : 79.030 Seuil B : 64.670 P.M.V : 73.430 09:02:45 16 71.40
 T.Bloc : 500000 09:02:45 14 71.40

Dernier Echange	71.40 (-7.41 %)	Ordres	2324	Cours	Cours	2392	Ordres	09:02:41	65	71.60
Dernier Volume	50	1	254	71.40	71.60	30	1	09:02:40	100	71.60
Plus H / Plus B	72.12 / 71.40	1	1 000	71.30	71.73	226	1	09:02:39	100	71.90
Etats	N (N) (N) (11:5)	1	1 000	71.26	71.75	1 610	1	09:02:25	100	71.90
Ouverture	71.85	1	20	71.25	72.05	26	1	09:02:15	5	72.05
C clôture	77.11	3	650	71.20	72.53	500	1	09:02:15	95	72.03
Volume	13 741									

www.dubus.fr

Le niveau de remplissage du carnet : tick spread et trous de cotation

- Le niveau de remplissage aléatoire de certains carnets d'ordres

Écoutons Vincent : « Je ne m'intéresse pas a priori aux déséquilibres du carnet d'ordres qui peuvent accélérer un mouvement à la hausse ou à la baisse, mais il faut bien en parler un peu : un carnet d'ordres dégarni à l'achat ou à la vente, avec des trous de cotation (certains niveaux de prix

ne sont pas cotés car il n'y a pas d'ordres positionnés, ou encore, certains niveaux de cotation n'ont que peu de titres positionnés : par exemple, moins de 10 titres à cours limité pour un seul ordre sur cette ligne), peut entraîner une forte hausse ou une forte baisse du cours au cas où des ventes sont initiées, car :

- les quelques acheteurs postés à cours limité risquent de se faire cogner par les vendeurs et le cours décalera à la baisse ;
- les quelques vendeurs postés à cours limité, risquent de se faire cogner par les acheteurs et le cours décalera facilement à la hausse.

Les trous d'air - ou absences de cotation dans le carnet - permettent d'accroître artificiellement le spread et donc d'augmenter la volatilité sur un titre, par accélération du mouvement ; comme nous allons le voir maintenant, ces mouvements démultipliés par l'absence de contrepartie (nombre d'ordres et de titres postés à cours limité à la vente ou à l'achat) présentent de réels dangers pour les traders.

- Un risque supplémentaire à évaluer pour les sorties de position sur les petites valeurs

Une fois entré au carnet et une fois le décalage fait, le trader intraday peut déboucler sa position en revendant (pour un achat) ou en se rachetant (pour un short sauf sur le compartiment C) ; c'est là que peut survenir le problème pour des petites valeurs (small caps) aux carnets peu liquides (volumes faibles) ou remplis de façon aléatoire (nombreux trous de cotation) : soit il existe une contrepartie suffisante à l'achat pour un vendeur et à la vente pour le rachat de short et tout se passe bien (la liquidité suffisante permet de se déboucler rapidement), soit la même caractéristique qui a permis au trader de faire décaler le cours à la hausse ou à la baisse, va désormais se retourner contre lui : il n'y a pas assez d'acheteurs pour le vendeur qu'il est devenu, il n'y a pas assez de vendeurs pour le racheteur de vade qu'il est désormais ; le risque auquel il est confronté maintenant, c'est de faire décaler tout seul le cours dans le mauvais sens en

écrasant le carnet : en revendant, il fait baisser le cours et en se rachetant, il le fait monter; ce retournement de situation peut, à l'arrivé,e lui coûter très cher : risque d'amplifier le mouvement artificiellement et de créer une mini-panique baissière ou haussière au carnet !

Remarque importante : ces trous de cotation peuvent servir d'accélérateur de volatilité sur un prix, le trading peut permettre alors de réactiver le marché des valeurs délaissées.

Utilisation de quelques références technico-chartistes...

Enfin, il est utile de rappeler que Vincent Baron a appris - de façon empirique - à utiliser des éléments de la théorie chartiste ou de l'analyse technique qu'il visualise en temps réel sur les carnets et sur les graphes intégrés au carnet, disponibles sur la plate-forme dubus.fr.

- Les références à la théorie de Dow

« Je ne connais pas la théorie de Dow dont m'a parlé Hervé, mais en effet, je constate empiriquement qu'une valeur a plus de vitesse et décale plus fortement lorsqu'elle va dans le même sens que la tendance du marché : si une valeur est impactée négativement par une annonce et que le marché est fondamentalement haussier, sa chute sera moindre que si on était dans une situation de krach ; à l'inverse, une valeur dont les fondamentaux sont en progression montera moins fortement si le marché est structurellement baissier ; quand le marché a un biais haussier comme en 2005 ou en 2006, à peu près tout monte, même les valeurs pourries qui sont ramassées quand même ; du coup, je ne fais plus beaucoup de shorts mais essentiellement des trades longs, alors qu'entre 2000 et 2003 c'était le contraire !

De même, je constate que pour faire un nouveau plus haut, une valeur a besoin que ses volumes grimpent, sinon elle risque de se retourner sur des prises de bénéfices ; dans mon trading, acheter sur un plus haut ou vendre à découvert sur un plus bas n'est pas un problème si les volumes sont là ; en prenant position, je chercherais à jouer un « encore plus haut » ou un « nouveau plus bas » ; si le marché en veut vraiment et si les volumes sont là, le plus haut sera vite dépassé par un nouveau plus haut historique ; par contre, si le marché rejette une valeur, un plus bas va survenir sous la pression vendeuse qui risque de se transformer en un nouveau plus bas si les volumes vendeurs s'accroissent !

Une autre remarque qui a à voir avec la théorie de Dow, est une observation empirique personnelle sur le marché dont Hervé Asparre m'a dit qu'elle correspondait à un des axiomes de base : je remarque l'évolution en crabe, par à-coups et soubresauts successifs des cours sur plusieurs jours, même en intraday ; que ce soit à la hausse ou à la baisse, les cours retracent toujours plus ou moins une partie du mouvement antécédent, surtout si ce mouvement a été très violent, avec des gros volumes d'échange : après une forte hausse, il y a une consolidation liée aux prises de bénéfices ; après une forte baisse il y a un rebond en raison des rachats de couverture des shorts ou des prises de positions longues des intervenants qui parient sur la reprise des cours et achètent des titres à bon compte ; cette observation correspondrait à une structure d'emboîtement de tendances secondaires (les retracements par consolidation/correction ou rebond), au sein d'une tendance primaire de fond, plus ou moins bien établie haussière ou baissière ; pour ma part et dans mon trading, je ne surfe que sur les tendances secondaires, volatiles, en intraday ! »

- Les références technicochartistes

Le mode d'intervention de Vincent Baron combine l'approche chartiste de recherche des zones de blocage/congestion intraday susceptibles, une fois cassées, de libérer un potentiel de hausse ou de baisse

(support/résistance et gap) et l'approche technique de recherche de volumes anormaux de confirmation de la force sous-jacente du mouvement ; on peut en reprendre brièvement les principaux points :

- *les volumes échangés* comme variable basique de force intrinsèque du mouvement pour créer un nouveau plus haut ; principale variable quantitative de l'analyse technique, Vincent, on le sait, en a fait son critère numéro un d'entrée en position ;

- *les supports et résistances* intraday visibles au carnet, sur lesquels le cours rebondit ou que le cours casse, ce qui donne une indication de tendance à court terme ; pour lui, le principal signal chartiste sera la double rupture du cours de clôture de la veille et du cours d'ouverture de séance qui, cumulées, se renforcent et donnent une tendance ;

- une remarque intéressante de Vincent : « Le carnet permet aussi de visualiser des *zones de support ou de résistance*, 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, on peut supposer - car on ne le voit pas au carnet puisque les ordres à seuil ou à plage de déclenchement deviennent des ordres ATP/au marché - que des zones de positionnement de stops loss existent sous ces gros supports, ou des positions short sous des grosses résistances, mais ce sont juste des hypothèses, on n'est pas chez Euronext ! »

- *les gaps haussiers et baissiers* : pour Vincent, les gaps ont une double valence : soit ils sont un signal de force et de continuation, soit au contraire, ils fragilisent d'emblée la tendance et risquent d'entraîner un retracement rapide pour les combler ; tout dépend des valeurs qui gappent : certaines ont tendance à combler, d'autres non ; tout dépend aussi des volumes d'accompagnement : s'ils sont faibles ce n'est pas un bon signe, a priori, de poursuite du mouvement ; c'est donc du cas par cas à analyser en temps réel au carnet ;

- une autre remarque intéressante de Vincent : « Je suis attentif aux gaps

haussiers ou baissiers à l'ouverture de séance comme signe de force et de poursuite de tendance ; lorsqu'il y a un gap violent d'ouverture haussier ou baissier, c'est plutôt un signe puissant : les spéculateurs se passent devant, certains se mettent premiers acheteurs aux meilleures limites (ou premier vendeurs), mais ils ne sont pas servis... c'est vraiment un signe de la pression acheteuse ou vendeuse ! Lors d'une accélération, en particulier baissière, on constate un effet-avalanche avec un carnet qui clignote et des seuils de résa baisse (-10% du premier cours coté en séance) qui bloquent transitoirement la chute du titre (suspension du cours) ; en fait, c'est très variable et pas toujours très exploitable dans mon trading : certaines valeurs ont plutôt tendance à combler leur gap intraday avant de reprendre le mouvement initial ; elles retracent donc le gap pour le refermer, puis elles repartent plus fortement encore dans l'autre sens ; mais il n'y a pas de règle absolue en trading, c'est toujours du cas par cas ; le marché, c'est l'incertitude complète tout le temps, c'est pourquoi je suis devenu day trader : « réduire mon temps d'exposition, c'est réduire mon risque ! »

Le suivi de mes valeurs favorites

Mes valeurs favorites...

- Remarques générales

Je trade, en gros, les mêmes valeurs depuis plusieurs années ; elles sont le plus souvent au SRD, quelques fois au compartiment C, et plus rarement des valeurs CAC trop grosses et peu lisibles au carnet ; lorsque mes ex-valeurs favorites comme Wavecom, A Novo, Valtech, Eurotunnel et Euro Disney sont sorties du SRD, j'ai pratiquement arrêté de les jouer car on ne pouvait plus les shorter ni se faire prêter des titres ; de plus, elles devenaient moins liquides car moins tradées ; les valeurs que je joue doivent être particulièrement liquides et volatiles ;

ce sont souvent des TMT comme Soitec, Altran, Alten, STMicroelectronics, Telefonica, etc., mais ça peut être également des valeurs de la vieille économie ou de l'économie traditionnelle comme Rhodia, Rodriguez, Euro Disney, Géophysique, Penauille Polyservices, Valeo, etc.

A force d'observer le marché et de suivre les mêmes valeurs, j'arrive à mieux analyser la situation et à ne retenir que les variables les plus pertinentes à un moment donné sur chacun de ces titres ; jouer les valeurs que l'on connaît bien, c'est quand même plus rassurant et plus confortable.

J'ai un réservoir de valeurs à trader assez important, environ une trentaine ; je ne trade en simultané qu'une, deux ou trois valeurs maximum ; lorsque je connais bien une valeur et que je suis en confiance par rapport à la tendance du marché, je peux miser gros sur le trade ; mais il faut éviter l'éparpillement, car au-delà de trois ou quatre valeurs en simultané, on va avoir du mal à bien maîtriser le suivi de la totalité des positions ; il ne faut pas chercher à tout jouer en même temps, car de toute façon on ne peut pas saisir toutes les opportunités du marché ; il faut se limiter et ne pas tirer sur tout ce qui bouge ; il ne faut pas avoir de regrets si on rate une occasion car il y en aura d'autres.

J'ai une dizaine de valeurs fétiches, mais ça peut tourner car je ne suis pas attaché aux titres en tant que tels, mais à leur volatilité et aux volumes, mais aussi un peu à mes réussites passées sur le titre ; je préfère trader les valeurs que je connais car, sauf accident, elles sont plus prédictibles dans leurs réactions.

- Les titres que j'ai le plus tradés ces dernières années

Ubisoft Entertainment (UBI), Soitec (SOI), Alstom (ALS puis ALO), Infogrames (IFG), Penauille Polyservices (PPS), Elior (ELR), Euro Disney (EDL), Eurotunnel (TNU), Alten (ATE), Atos Origin (ATO),

Altran (ALT), Géophysique (GA), GFI Informatique (GFI), Oberthur Card Systems (OCS), Ingenico (ING), etc.

Comment les ai-je choisies ? En fait, je ne me souviens plus et ça doit être un peu le hasard et l'habitude de jouer dessus, ce qui me les rend plus familières ; elles ont toutes un point commun cependant : elles sont très volatiles et ont de bons volumes au carnet, ce qui est nécessaire pour mon trading.

... et leurs caractéristiques

- Ubi Soft Entertainment (UBI)

Voilà la valeur que j'ai le plus tradé dans ma vie, mais c'est très irrégulier : en 2004/2005 je l'ai beaucoup jouée au moment de la rumeur d'OPA par EA (Electronics Arts) ; en décembre 2004 je la jouait tous les jours pratiquement, et j'ai bien gagné dessus ; elle est assez facile à trader car elle part d'un coup et ne retrace pas trop quand il y a une grosse actu dessus ; ses mouvements sont alors francs et massifs et elle ne fait pas trop de faux signaux, ce qui est appréciable.

En ce moment, début 2007, je la trade moins car il n'y a pas de grosse actu dessus, mais cela pourrait revenir n'importe quand et donc je la suis de loin en loin attendant la news qui va la faire repartir ; j'ai une relation presque affective avec cette valeur - fétiche pour moi - mais n'allez pas croire que je m'y attache trop car les sentiments ne font pas bon ménage avec le trading : excès de confiance ou mode espoir guettent ; si je n'arrive plus à gagner sur ce titre, je vais passer à autre chose rapidement.

- Soitec (SOI)

Un peu comme Wavecom aujourd'hui passée au comptant donc que je ne trade plus (manque de liquidité et impossibilité de la shorter), Soitec est une valeur très volatile que je trade aussi bien en long qu'en short ; elle bouge bien et sur de gros volumes car elle est très travaillée en intraday aussi bien qu'en moyen et long termes ; elle a été un peu la techno à la mode en 2005/2006, passant de moins de cinq euros à plus de 25 euros en moins de deux ans ; elle fait figure de rescapée de la bulle Internet à côté de valeurs déclassées au comptant, comme Valtech ou Wavecom, de valeurs qui n'ont pas encore vraiment décollées, comme Gemplus, ou encore d'autres technos qui ont carrément disparues, comme Highwave Optical.

Elle reste bien volatile en 2006, avec des carnets toujours bien remplis - mais pas trop non plus - et peu de retracements en intraday : quand ça part, ça part bien ! Elle est plutôt assez prévisible/prédictible sur annonce avec volumes, mais alors que Sylvain Duport la joue plutôt moyen terme je crois, je ne la joue qu'en day.

- Alstom (ALS) puis Alstom RGPT (ALO)

Comme SOI, sa progression est explosive : entre août 2005 et janvier 2007, elle est passée de trente à plus de cent euros, soit une multiplication par plus de trois, soit plus de 200% de hausse tout de même ; je l'ai surtout tradée sur quelques ticks en 2004 et un peu en 2005 ; elle peut être violente mais avec des faux signaux qui peuvent faire mal ; depuis qu'ils l'ont regroupée par quarante actions en 2005, elle est moins volatile et donc je la joue beaucoup moins ; elle a intégré le CAC40 en 2006, aussi, elle devient un peu moins intéressante pour moi : carnets moins lisibles, tendance haussière certes, mais avec bien moins de volatilité en intraday ; Alstom a retrouvé désormais le statut d'une grosse valeur normale de type fond de portefeuille ou père de famille.

- Infogrames (IFG)

Si j'ai des valeurs favorites, il y a aussi des valeurs dont je me méfie et avec lesquelles j'ai pu perdre de l'argent ces dernières années : c'est le cas d'Infogrames ; elle est très imprévisible et retrace souvent un mouvement intraday, ce qui fait qu'on est pris à contre-pied si on rentre en cours de tendance ; le spread est devenu énorme vers les 20 ou 30 cents d'euro ; il vaut mieux être au début de mouvement, sinon ne pas y toucher ; j'ai une relation étrange avec cette valeur : je la suis de loin en permanence car c'est une des valeurs les plus volatiles de SRD, mais, en même temps, je n'ai pas du tout confiance dans ses réactions.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Money management et règles prudentielles

Compte tenu de l'importance du money management dans mon approche de trading, j'y consacre ici un chapitre important ; après quelques remarques générales d'ordre prudentiel, je développe ma théorie si je peux dire et ma méthode - qui est peut-être une expression plus juste - car je l'ai construite avec mon expérience des marchés et du trading ; les principes sont simples et sa mise en œuvre pratique également ; il ne faut pas oublier que la protection du capital est fondatrice d'un point de vue biographique dans mon mode d'intervention sur le marché, c'est même une obsession avec laquelle je ne transige pas beaucoup !

« Les faits ne cessent pas d'exister parce qu'on les ignore. »
[Aldous Huxley]

- Couper court une paume !

Cette maxime d'Aldous Huxley que m'a proposé Hervé, résume bien en elle-même mon approche prudentielle, bâtie sur des règles simples mais appliquées systématiquement : hyperéalisme/hyperobjectivité et refus de se voiler la face ; mise en place d'une stratégie mécanique et automatique de coupage de position dès que celle-ci va dans le mauvais sens et que la pose est en moins-value latente ; refus du portage de position perdante dans l'espoir d'un hypothétique retournement de situation, etc.

Psychologiquement je n'arrive pas, et par principe, je refuse de garder en portefeuille des positions en moins-values latentes ; ça me perturbe, et pour moi c'est comme si elles étaient déjà réalisées : par expérience, au début j'ai laissé courir des pertes dans l'espoir de récupérer mon cours d'entrée, mais trois fois sur quatre j'ai amplifié mes pertes et je suis sorti encore plus bas ; c'est l'expérience catastrophique du portage de positions perdantes qui m'a rendu si nerveux et si sensible à ce sujet !

Les faits, seulement les faits : si l'évolution est défavorable, mieux vaut couper tôt et prendre sa perte que de voir la moins-value s'approfondir et finir par craquer, en soldant de toute façon la pose un peu plus tard, souvent sur un plus bas, en se disant : j'aurais mieux fait de me couper un doigt que d'y laisser la main, voire le bras ! Le plus souvent je constate - qu'à court terme au moins - un trade mal embarqué dès l'origine ne se retourne pas favorablement sur un coup de baguette magique ; psychologiquement, ce n'est pas tenable de rester sur un tel niveau d'incertitude, pas plus en intraday qu'en overnight : c'est déjà long une journée de trading, alors que dire s'il faut aller se coucher avec un gros doute sur une prise de position ratée ?

Le mode espoir est suicidaire à la Bourse ; la sauvegarde du capital est la première règle pour day trader : avant de commencer à gagner de l'argent en Bourse, il faut apprendre à ne pas en perdre, car, plus de capital signifie « game over », fin de partie !

La moyenne à la baisse reste pour moi la pire solution, pire encore que la simple conservation des positions perdantes en attente d'un hypothétique retournement : moyenniser une position en moins-value latente augmente encore le niveau du risque sur une trade déjà perdant et donc peut générer des moins-values encore bien supérieures par pyramidage des pertes (le symétrique du pyramidage de gains) ; elle est réalisée le plus souvent en contre-tendance puisque l'hypothèse trading initiale a été contredite et invalidée dans les faits.

D'un point de vue personnel, le refus de prendre ses pertes quand l'hypothèse trading est clairement invalidée, témoigne d'une psychorigidité qui n'est pas compatible avec le trading : accepter que l'on se soit trompé et savoir tirer sa révérence en limitant la casse et en sauvant les meubles ou ce qui peut encore l'être, tout cela appartient au bon sens, au sens commun/ordinaire, non ?

- Le day trading c'est 50% de money management et 50% de technique !

Une autre technique que j'utilise parfois, qui est à la fois de money management et de day trading, consiste à inverser immédiatement une position perdante après l'avoir soldée ; dans la pratique, cette opération doit-être extrêmement rapide car cette décision est psychologiquement difficile : il faut, en effet, couper sa position et prendre ses pertes dans un premier temps (et les digérer psychologiquement), puis il faut se replacer en sens inverse de suite ; pas facile !

Si j'ai des principes stricts en termes de money management, je les applique de façon souple et adaptée : il faut donner sa chance à l'hypothèse trading de se réaliser, sinon on couperait le plus souvent de façon trop précoce ou intempestive ; il faut accepter une certaine volatilité autour de son cours d'entrée ; une hypothèse initiale peut parfois mettre un peu de temps à se réaliser, le cours évolue en crabe, retrace une partie du mouvement, hésite à prendre une direction franche, marque un temps de pause dans une tendance bien établie, etc.

Un autre conseil pertinent, c'est qu'il ne faut jamais forcer un trade : cela signifie qu'il faut se maîtriser suffisamment pour ne pas projeter sur le carnet d'ordres ou sur le marché les signaux que l'on aimerait voir ! En clair, il ne faut pas prendre ses désirs pour la réalité, et si le signal anticipé n'y est pas, il ne faut pas y aller en le suranticipant car trois fois sur quatre on se trompe : à refuser de voir et d'écouter le marché on se prend des claques, et celui-ci rappelle à notre bon souvenir qu'il est le maître souverain et qu'il a, de toute façon, toujours raison ! Cette remarque peut être étendue aux multiples signaux faibles et fragiles au carnet qui n'ont pas assez de puissance ou de lisibilité pour tenter un coup ; la question pour moi, tous les jours, est donc : à partir de quel niveau dois-je considérer tel ou tel signal sur une variable, comme indicateur pertinent, pour me décider, en conscience, à entrer au carnet ? Pas facile !

Enfin, j'insiste sur le danger de l'overtrading qui consiste à tirer sur tout ce qui bouge, même s'il y a des jours où il n'y a rien à faire sur le marché, car alors, on a l'impression de perdre son temps ; retenez bien qu'il n'y a pas, à toutes les séances, des opportunités à trader sur le marché et qu'en day trading il faut souvent choisir de ne rien faire et de rester hors jeu !

J'épargne mes gains et je ne les recapitalise (pyramide) donc pas pour le prochain trade, car ces plus-values réalisées, dans le cadre du règlement

différé, sont versées en grande partie à la liquidation en fin de mois, elles constituent donc, en quelque sorte, mon revenu mensuel, un peu comme le salaire d'un salarié non ?

- La logique du point mort

Ma stratégie de money management est bâtie sur la logique du point mort : si un trade sur deux marche (donc un sur deux échoue), il faut que mon gain lors du trade gagnant soit supérieur à ma perte lors du trade perdant, c'est une simple question de survie... et encore faut-il inclure dans cette logique, les frais de courtage !

La question du courtage est importante pour le trading ; en effet il s'agit de réaliser des plus-values faibles sur les transactions multiples ; le trading avec un courtage proportionnel ne se gère pas de la même façon que le trading avec un courtage fixe (flat fee) ; ainsi on peut être amené à annuler un ordre pour le repasser aux mêmes conditions lorsque la contrepartie est trop morcellée avec un courtage à chaque exécution partielle, pour décaler sa priorité en attendant une meilleure contrepartie, couvrant la quantité offerte ou demandée.

Concrètement sur le long terme, il faut que mes pertes tendent vers zéro (coupage de position théoriquement/idéalement au même cours que le cours d'entrée... si possible même un peu avant pour compenser le coût de la transaction) et que mes gains soient réguliers, pour escompter une plus-value mensuelle, versée au moment de la liquidation du règlement différé à la fin de chaque mois.

Cette situation d'incertitude monétaire, d'un point de vue de la régularité de mes revenus, nécessite l'évitement de la grosse perte sur un trade fatal, qui reviendrait à remettre en cause cet équilibre a priori fragile ; une certaine souplesse est admise cependant lors de légères pertes mensuelles plus ou moins régulières qui sont compensées sur le

long terme par des mois exceptionnels, lorsque le marché est plus volatil et que j'ai un bon feeling sur les valeurs que je trade, ce qui arrive sur plusieurs liquidations dans l'année ; dans la réalité, j'ai d'autres sources de revenus récurrents (immobilier, SICAV monétaires et activités de conseil vbtrade etc.) qui me permettent de temporiser si mes liquidations mensuelles sont légèrement négatives ou si elles sont flat ; je n'ai donc pas la pression du revenu mensuel à gérer d'un point de vue psychologique, et je reste zen si un ou deux mois consécutivement je suis moins performant ; je sais qu'à un moment ou un autre je retrouverai la main de toute façon.

Montant du capital tradé et utilisation de l'effet de levier

- 15000 euros de capital trading

Je trade environ 15000 euros comptant, avec un levier maximum de cinq : je peux donc prendre une position jusqu'à 75000 euros ; ce montant, qui peut paraître modeste, me permet de ne pas perdre plus et de ne pas me mettre en danger sur le reste de mon patrimoine ; c'est la somme maximum théorique que je suis prêt à perdre en cas de grosse erreur trading, qui ne me ruinerait pas cependant (?), même si le shorting au règlement différé entraîne une perte, en théorie, illimitée ! A priori, compte tenu de mon style de trading à coupe courte, j'aurais de toute façon soldé la pose avant ? Mais tout est possible en trading, c'est d'ailleurs pourquoi je suis devenu trader intraday je crois ?

Cette somme me suffit par rapport à ma technique de trading et à la liquidité de beaucoup de valeurs du SRD ; en intraday cela peut paraître faible, mais elle est suffisante pour générer des gains réguliers ; il ne faut pas oublier que le prêt de titres au RD est gratuit en aller/retour intraday chez mon courtier ; ce levier me donne donc la possibilité d'accroître mes gains gratuitement.

- Un effet de levier de 5

Pour l'effet de levier, je suis au niveau maximum autorisé en France et aussi par mon courtier ; mais ce niveau de levier élevé n'est pas donné à tout le monde systématiquement à l'ouverture d'un compte trading, quel que soit le courtier d'ailleurs ; il faut connaître le fonctionnement de cet outil et maîtriser le risque potentiel, qui peut être explosif et fatal sur le capital ; les courtiers attendent généralement de mieux cerner le profil de leurs nouveaux clients avant de leur donner accès au levier afin de limiter le risque et leur fournir un levier adapté à leur stratégie et leur expérience.

Pendant longtemps je suis resté à un effet de levier de trois qui était suffisant à l'époque, quand les marchés étaient plus volatils en 2000/2003 ; aujourd'hui, j'ai tenté de compenser la baisse de volat' sur le SRD par rapport à cette époque, en augmentant mon levier de trois à cinq ; pour autant, cette hausse de mon exposition au risque ne m'a pas permis de compenser la baisse de vol' complètement, car rien ne remplace les grands beaux décalages de cours, en particulier baissiers ; de plus, le levier cinq nécessite de trader des valeurs plus liquides car le problème de la liquidité au carnet est presque multiplié par deux lorsque l'on passe du levier trois au levier cinq ; une des conséquences du levier cinq, c'est qu'on ne peut plus trader les valeurs au Comptant qui sont rarement assez liquides pour aller taper l'équivalent de 75000 euros de titres sans tout écraser au carnet d'ordres, à l'entrée ou à la sortie, car il faut donc prendre plus de titres à l'entrée de position et trouver plus de titres au moment de la sortie ; c'est l'éternel problème des quantités disponibles en contrepartie acheteuse ou vendeuse, puisque sur un aller/retour intraday on est l'un et autre alternativement et successivement ; prendre plus de titres signifie aussi prendre plus de risque de ne pas trouver la couverture suffisante pour s'en sortir proprement ; le trading intraday croise des variables contradictoires qu'il est bien difficile de maîtriser totalement !

Pour gagner de l'argent en Bourse il faut commencer par ne pas en perdre...

- A défaut d'objectif de gain, avoir un objectif de perte

Si je n'ai pas d'objectifs de gains initiaux lorsque j'ai pris position sur une valeur et que je laisse a priori le trade se dérouler tranquillement tant que la tendance va dans la bonne direction, j'ai, par contre, un objectif de pertes très précis qui doit se rapprocher de zéro hors frais de courtage, c'est-à-dire, en théorie, et dans le pire des cas, la vente ou le rachat au même cours, ou quasiment au même cours !

Déjà pas de pertes, pour les gains on verra après ! Soit je gagne, soit je coupe court ! Telles sont mes devises en money management ; en théorie seulement je refuse les pertes, et dans l'absolu, j'aimerais couper tout de suite une position dont l'hypothèse est invalidée, à son prix de revient unitaire (PRU)... mais dans la réalité, je prends régulièrement des petites pertes comme les autres traders, même si je coupe rapidement ; malheureusement, l'expérience montre que j'ai une ou deux grosse(s) perte(s) dans l'année (supérieures à 1000 euros), qui s'explique(nt) par un écart dans la rigueur de mon money management ; ces exceptions qui confirment la règle, montrent qu'il vaut mieux appliquer sa feuille de route que de croire à un miracle sur le marché.

- Mes trois niveaux de coupe

J'ai trois niveaux de coupage de position, en fait :

- mon premier niveau de coupe est le plus confortable ; il s'agit de la configuration où je suis en plus-values latentes, et alors je cherche à protéger mes gains (qui sont déjà devenus un peu mon capital en fait, d'un point de vue psychologique) lorsque je perçois un ralentissement

du mouvement, une hésitation des intervenants, une réorganisation du carnet ou carrément l'inversion de la tendance, etc. ;

- mon second niveau de coupe c'est le stop de protection, avant même la situation de pertes latentes sur mon compte, alors que le cours évolue de façon proche de mon prix de revient unitaire (PRU) ; si je sens que ça ne décale pas dans le sens espéré et que le trade hésite et tergiverse, que le cours évolue en crabe et retrace un peu trop, alors, je solde assez vite et court pour ne pas mettre mon capital en danger;

- mon troisième niveau de coupe intervient au moment du passage à la perte comptable latente, (si je n'ai malheureusement pas eu le temps de couper avant, ce qui est le plus souvent le cas !), c'est à dire en-deçà de mon prix de revient par action si je suis long, et au-delà de mon prix de revient par action si je suis court ; dans ces deux cas précis je solde la position immédiatement et au marché/ATP, sans rationaliser ni me poser de question ; mais quand j'en suis arrivé là, c'est que je me suis déjà fait un peu surprendre par le marché, car le plus souvent j'ai soldé avant même d'être en perte, même très légère, question de principe !

- Une règle de sens commun : n'être jamais à contre tendance sur une valeur !

Je conseillerais aux débutants en trading deux choses :

- premièrement, qu'il ne faut jamais être en contre tendance lourde sur une valeur (ou alors sur le très court terme, uniquement sur rebond technique ou consolidation), surtout lors de l'accélération de paniques haussières ou baissières qui broie tout sur son passage et qu'alors il vaut mieux solder tout de suite la pose et prendre ses pertes, mêmes lourdes, plutôt que d'espérer un hypothétique retournement de situation, ce qui est une sorte d'irrationalité ou de pensée magique ;

- deuxièmement, qu'il ne faut jamais aller chercher le plus bas sur une valeur qui s'effondre, car nul ne sait lui-même où il est, et il existe

toujours un plus bas possible avant de toucher le cours de faillite à 0,01 euro, un cent quoi !

Je ne me 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 : j'attends la réaction du marché ; de toute façon, le consensus des analystes, je m'en fous : le plus souvent il est inutilisable ou contradictoire, car confus et de type langue de bois : « ça pourrait monter... mais des incertitudes subsistent ... donc ça pourrait tout aussi bien baisser !... ».

Enfin, pour les débutants en trading, je donne le conseil de commencer dans des marchés où les valeurs sont peu volatiles ce qui donne le temps de comprendre ce qui s'y passe et de réagir, alors que des marchés qui bougent beaucoup sont plus difficiles à trader et laissent peu de chance aux néophytes qui ont toujours plus ou moins un train de retard par rapport aux traders expérimentés !

Analyse de la liquidité au carnet pour anticiper les conditions de débouclage de position

- Anticiper la sortie avant même d'entrer en position

Protéger son trade c'est anticiper ; l'évaluation préalable du niveau de liquidité apparent par le niveau de remplissage du carnet, est donc une attitude préventive salutaire ; je choisis les carnets liquides plus sécurisés aux carnets insuffisamment liquides, donc dangereux par définition, comme sur un bon nombre de titres du compartiment C : le risque, c'est de s'y retrouver coincé, sans contrepartie vendeuse pour sortir !

Mon principe de base prudentiel avant de prendre position, c'est de m'assurer qu'il y a une contrepartie apparemment suffisante en face pour couper ma position si ça tourne mal ; j'anticipe donc

ma sortie du carnet avant d'y entrer ; en clair, si je rentre long, je regarde s'il y a suffisamment d'acheteurs si je redeviens vendeur, au moment de vendre ma position ; si je suis short, je regarde s'il y a suffisamment de vendeurs au carnet au moment où je vais racheter ma position ; c'est une analyse symétrique, de bon sens !

- Les quantités disponibles visibles au carnet ne sont qu'apparentes

Cette méthode a deux limites et ne convient pas toujours, même si globalement est m'a permis de limiter la casse et de protéger par anticipation certaines de mes prises de position dans le passé :

- d'abord il faut toujours considérer un carnet comme un instrument dynamique et évolutif, ce qui était valable à un moment t ne l'est pas forcément à un moment $t + 1$; aussi, l'analyse prédictive que l'on fait en entrant au carnet peut se retourner subitement sous l'effet d'une grosse manip', de la présence d'ordres icebergs invisibles par définition, une réorganisation du carnet au profit des acheteurs ou des vendeurs, etc., qui annulent le bénéfice de cette anticipation, désormais obsolète ; par contre, je ne donne pas beaucoup de crédit à mes anticipations sur les carnets du compartiment C, a priori moins fiables au niveau de leur remplissage : les ordres apparaissent ou disparaissent subitement, le carnet se gonfle ou se dégonfle de façon factice et artificielle, etc.

- secundo, certaines valeurs toujours très liquides - comme la plupart des valeurs CAC et des grosses valeurs SRD - ne nécessitent pas ce type de précaution par anticipation : par exemple, Alcatel-Lucent (ALU) ou Alstom RGPT (ALO) pour le CAC, et Rhodia (RHA)/Scor (SCO), ou encore Ubisoft (UBI)/Infogrames (IFG) pour le SRD, sont des valeurs toujours très liquides, car très travaillées par le marché en général...

Le courtage comme coût assurantiel de protection du capital

- L'importance du déchet en day trading

Le trading intraday au carnet, c'est beaucoup de déchets et de ratages : petites pertes sur déclenchements de stop loss, positions soldées flat au même prix de revient mais avec le courtage en plus, etc. ; autant d'occasions donc, d'enrichir mon broker et de multiplier les frais, avant même d'avoir engrangé la moindre plus-value, parfois même en plus des pertes de la journée ou du mois, qui sont déjà difficiles à avaler !

La nature même de mon trading multipliant les allers/retours intraday sur des montants parfois très importants, entraîne des frais de courtage élevés ; l'importance de choisir un broker compétitif au niveau du prix est ici essentielle pour limiter le coût annuel des transactions.

- Le courtage comme élément entrant dans les frais généraux de fonctionnement

Le courtage est le prix à payer pour protéger mon capital et dormir tranquille ; c'est une assurance contre la perte ; en théorie, la seule perte que j'accepte est celle des frais de coupe ou de transaction !

C'est une erreur et un faux calcul de penser que multiplier les allers/retours c'est multiplier les frais et donc enrichir son broker ; les quelques euros par transaction laissés au courtier ne sont rien par rapport aux pertes potentielles théoriques, liées à la volatilité des cours de Bourse ; c'est incomparablement moins cher de couper souvent court et de sauver ainsi son capital que de laisser filer des pertes pour économiser du courtage ; tant mieux si mon broker s'enrichit, il me permet de rester en vie sur le marché et ce service vaut bien les frais que je lui verse annuellement...

Quelques remarques prudentielles finales...

Par Hervé Asparre

Au terme de ces remarques de Vincent, je tenais à préciser un certain nombre d'éléments psychosociologiques et philosophiques qui me semblaient importants, dans l'observation comparée des approches prudentielles de Sylvain Duport et Vincent Baron.

La prudence c'est l'art de bien choisir, de faire des choix judicieux, c'est à dire d'arbitrer entre plusieurs options possibles, pour ne retenir que les meilleures, en tout cas les moins mauvaises ; mais c'est aussi la capacité à se retenir et ne pas se surexposer excèsivement et inutilement ; cette prudence suppose que l'on ne soit pas naïf pour se laisser embarquer sur le premier mouvement, sans distinction ni discernement ; faire preuve d'une certaine réserve et d'une distanciation par rapport au marché et ne pas suréagir au moindre signal faible ou contraire ; laisser filer, rester tranquille, attendre des confirmations etc.

En trading le courage s'appelle souvent la fuite (sortie anticipée du marché), plutôt que l'entêtement et le jusqu'aboutisme ; entretenir des rancunes ou un esprit de revanche sur certains coups ou certaines valeurs ne mène souvent à rien en trading, sinon à accroître ses pertes ! Les contre réactions du marché peuvent être violentes et trader dans la passion sans recul ni maîtrise de soi coûte le plus souvent très cher ; de même ne rien faire, lorsqu'il n'y a rien à faire en raison du manque de lisibilité du marché est souvent la meilleure option.

Encaisser des retournements partiels et ne pas couper de façon immédiate est un signe de maturité en trading : subir des consolidations pour avoir eu raison un peu trop tôt et faire le gros dos en attendant la réalisation de son hypothèse initiale, tant que celle-ci n'est pas clairement invalidée ; les fortes tendances ont souvent une certaine inertie (résistance au retournement/inversion de trend à moyen et long termes) et sauf accident fondamental, le marché ne se retourne pas du jour au lendemain : une tendance solidement installée résiste.

Par contre il faut savoir également se couper la main pour ne pas y laisser le bras, car il y a des situations techniques qui ne sont plus récupérables et mieux vaut alors sortir du jeu blessé avec sa perte que mort en y laissant son capital !

Dans l'analyse prudentielle des approches de Sylvain et Vincent, la question du timing d'intervention est fondatrice : guetter l'occasion favorable, la bonne ouverture ou la fenêtre de tir etc. ; l'attente opportuniste, la stratégie d'affût sont souvent payantes ; c'est une attitude active de veille informationnelle ou technique qui permet d'ajuster son point d'entrée sur une valeur.

L'homme prudent a cependant une attitude active : il saisit l'occasion certes, mais souvent il la provoque, il la construit et la fabrique ; il possède le sens de l'occasion irréversible, au moment de l'apparition du point de rupture (turning point), qui inverse définitivement la situation à son profit ! Il a l'art de la dissimulation, il sait cacher son jeu en attente de la configuration favorable ; mais si provoquer l'occasion est parfois possible, forcer le trade est le plus souvent dommageable ; le trader n'est pas seul à faire le marché, il se heurte à des intérêts divergents et des forces de marché bien plus puissantes que lui.

L'intelligence des situations de marché est nécessaire comme un préalable fonctionnel en trading ; les procédures informatiques automatisées ne remplaceront jamais la capacité d'analyse humaine d'une configuration multifactorielle contextuelle, croisant les analyses fondamentale, technique, psychologique, le rapport de force entre acheteurs et vendeurs etc.

Le trader prudent est l'homme de l'occasion, de l'opportunité ; c'est un homme disponible et sans a priori : observation, ouverture, accueil etc. ; entre retrait et intervention, entre rationalité et analyse contrarienne ; homme embusqué, homme rusé, chasseur et pêcheur en même temps.

Déceler dans le présent les chances et potentialités pour l'avenir : scénarii déjà validés par le passé, configurations favorables : pour jouer la hausse dans un marché bull, le rattrapage technique d'un titre ayant préalablement fortement baissé, mais dont les fondamentaux à moyen terme se sont brusquement retournés favorablement.

Aptitude au compromis, à l'arrangement avec le marché ; construction et reconstruction de la réalité ; capacité à déminer une situation compromise initialement par une mauvaise entrée ; adaptation à la contingence (futur contingent), à l'accidentalité, à l'aléa structurel, à l'incertitude intrinsèque des marchés : ce qu'on n'aurait pas pu prévoir de toute façon comme le profit warning, l'attentat etc. ; accomodation et ajustement permanents aux variations aléatoires et chaotiques etc.

Les expériences de Sylvain ou Vincent montrent qu'en trading les approches directes les plus simples sont les plus efficaces ; plus les moyens pour atteindre son but sont détournés, plus ils s'éloignent de leur objectif et plus on retarde le temps de l'atteindre, en introduisant de l'incertitude et de l'inattendu, qui fragilisent la construction de l'hypothèse initiale ; les stratégies de trading multifactorielles trop complexes sont souvent prises à contre pieds, parce qu'elles sont imprudentes par excès de suranticipation projective sur le marché ; les constructions hypothétiques rationnelles sont souvent invalidées par des perturbations inattendues et imprévisibles ; cela ne se passe pas comme on l'avait prévu !

Le rapport moyen/fin a intérêt à être un rapport direct ; les stratégies de court et moyen termes ou les tactiques de court terme/intraday gagnent à être simples et cohérentes plutôt qu'imbriquées et tordues ! Proportionner la fin aux moyens disponibles, mais aussi les moyens à la fin ; agir directement et sans trop de calcul lorsque l'occurrence ou l'occasion se présente clairement.

L'homme prudent est celui qui attend de connaître et de comprendre son terrain d'action, mais une fois qu'il en a saisi son fonctionnement agit de façon directe au plus près de la réalité ; plus il y a de distance entre la fin et les moyens, plus il y a d'incertitude et d'imprévisibilité ; la délibération initiale et l'arbitrage final sont déterminants à ce niveau ; l'homme prudent sait garder raison en évaluant ce qui est possible et ce qui ne l'est pas ou ce qui ne l'est plus ; le choix est rationnel, même dans un environnement risqué et chaotique ; son approche est informée (analyse fondamentale) et armée (analyse graphique) ; conservation de l'esprit critique et refus de l'imprudence du quitte ou double sur un coup de dé !

Le fonctionnement prudentiel a une dimension économique d'un point de vue psychologique, par la recherche d'une réduction de la tension et de la dépense énergétique liées au trading : analyse multifactorielle complexe et immédiate ; portage intraday ou overnight de titres volatils ; risque de marché continu et permanent etc.

Dans l'impossibilité d'anticiper et de maîtriser l'avenir (les aléas de la prédiction boursière), Sylvain et Vincent ont respectivement choisi de limiter leur espace temporel au court terme et à l'intraday ; ils agissent dans le proche en vue du lointain avec une bonne résistance psychologique à l'épreuve, ainsi qu'une solide capacité d'encaissement des à coups du marché et des pertes qui ébranlent la confiance en soi et dans son mode d'intervention ; Vincent l'habile agit dans l'instant sur le très court terme/intraday, alors que Sylvain le prudent s'en tient à un pilotage à vue sur le court terme.

Partie 4 :

Mes trades commentés

Partie écrite par Vincent Baron et Hervé Asparre

Avertissement/mise en garde : la plus grande partie des trades qui suivent a été réalisée conformément au descriptif joint ; cependant pour des raisons pédagogiques certains trades ont été adaptés afin d'être plus explicites pour le lecteur.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Trades longs pour jouer la poursuite de la hausse

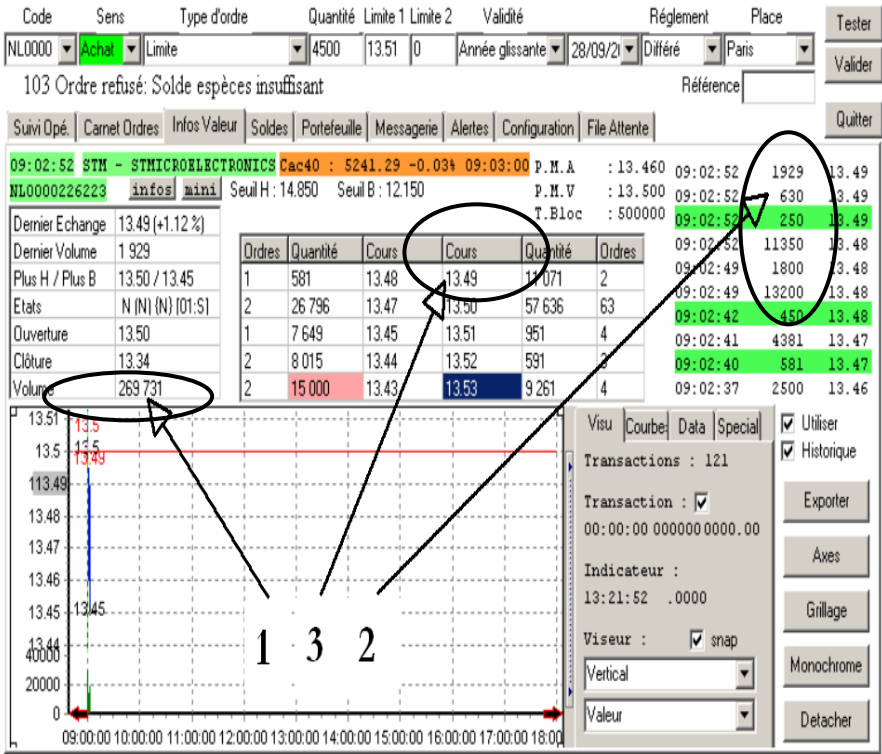
Trade STMicroelectronics du 28 septembre 2006

- Prise de position

C'est un trade de base très typique de mon approche : sur le premier print screen, peu après l'ouverture vers 9h02, je note qu'il y a un volume anormal (flèche numéro 1) par rapport aux séances précédentes : environ trois fois le volume habituel des vingt dernières séances, en comparaison instantanée, à la louche ; j'essaye de suivre ce mouvement pour voir ; je poste un ordre en préouv' à 13.51 euros pour 4500 titres afin de jouer la poursuite de la hausse car il se passe des choses sur la valeur ; mon ordre a été exécuté à 13.50 ; je vois que ça

tape fort sur de gros blocs aux dernières transactions (flèche numéro 2) ; je suis exécuté à 13.49 euros dans la foulée pour la totalité des titres, à la meilleure limite vendeuse à ce moment-là (flèche numéro 3) ; c'est un bon prix d'achat, à un cent près, sur un mouvement qui part assez fort.

Carnet d'ordres STMICROELECTRONICS du 28 septembre 2006 à 9:02:52



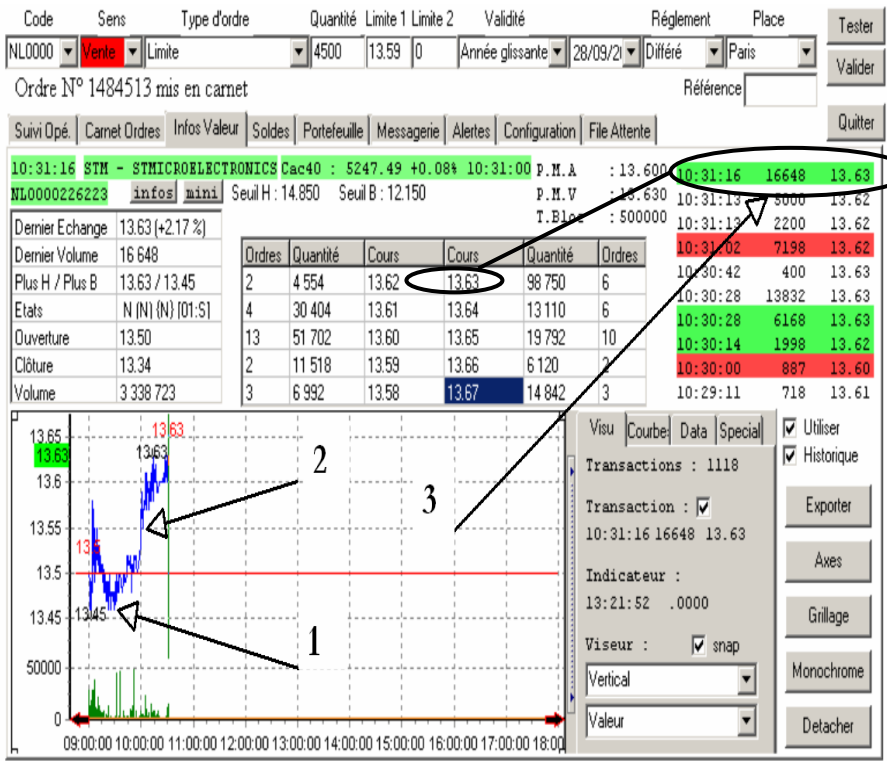
Source : www.dubus.fr

- Suivi de position

Après mon achat le titre a retracé un peu vers les 13.47/13.45 euros (flèche numéro 1), mais je n'ai pas vendu car ce n'était pas une grosse

perte latente : je ne coupe pas tout de suite, je suis plus souple et puis trois cents, ce n'est pas grand chose ; j'attends donc une reprise de la hausse sans objectif particulier, ce n'est quand même pas une grosse volat' ; le cours s'est redressé derrière (flèche numéro 2) et j'ai bien fait de conserver et de suivre tranquillement car la pression était haussière ; le second carnet illustre ce suivi de position : je reste vigilant, prêt à vendre si ça se retournait franchement, mais là, ce n'est pas le cas ; ça tape toujours bien au carnet d'ordres et c'est plutôt acheteur vers les 13.63 euros, mais sans plus (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres STMICROELECTRONICS du 28 septembre 2006 à 10:31:16



- Débouclage

Carnet d'ordres STMicroelectronics du 28 septembre 2006 à 11:09:08



Source : www.dubus.fr

A 11h09, sur le troisième print, on voit que le titre a bien monté et j'ai une belle plus-value latente ; je me décide à solder les 4500 titres de ma position qui sont exécutés à 13.71 euros (flèche numéro un), alors que le cours ne montre pas de signe de retournement, mais je dois m'absenter ; le carnet restant haussier, j'aurais pu tout aussi bien conserver et laisser courir les gains, mettre un stop loss ou un stop suiveur ; on est sur un plus haut en séance et les acheteurs continuent de taper les vendeurs à 13.73 euros aux quatre dernières transactions, ce

qui indique que le mouvement est assez fort (flèches numéro 2 et 3) ; c'est un petit trade sympa, sans prétention, assez représentatif de ce que je fais ces dernières années dans des marchés de volatilité limitée.

Remarque : j'ai anticipé, dès l'ouverture du matin, la news tombée en fin de séance vers 17h00, ce qui montre mon feeling sur les titres en particulier, grâce aux préouvertures théoriques de ma plate-forme qui me permettent de présélectionner les titres qui vont bouger tout de suite en séance ; voici une copie de cette news, qui arrive bien après !

Investir.fr le 28 septembre 2006 à 17h05

STMicroelectronics - 12970 - STM - NL0000226223 (SRD)

Historique conseils / actualités

28-09-2006 - 17h05

Ecart

Spéculation logique sur un rachat

STMicroelectronics profite de la spéculation sur une éventuelle offre de la part de fonds d'investissement. Faut-il y croire ? STMicroelectronics profite d'un regain de spéculation lié à la concentration en cours dans le secteur des semi-conducteurs. L'action gagne plus de 3% à Paris, à 13,76 euros. Au-delà de la variation du titre, les dérivés de crédit STMicroelectronics se sont envolés de 29% sur la semaine, explique Bloomberg. Ces instruments financiers permettent aux investisseurs de se couvrir sur la capacité d'un groupe à rembourser ses emprunts et de spéculer sur un éventuel achat avec de la dette (LBO). Justement, le rachat à venir de l'américain Freescale par des fonds d'investissement, pour un montant global de 17,6 milliards de dollars a donné des idées aux investisseurs. L'accord comporte encore une clause permettant à Freescale de solliciter des offres alternatives pendant une durée de 50 jours. Mais le groupe a souligné qu'il n'avait pas "l'assurance d'une proposition alternative ". Dans ces conditions, la transaction semble bouclée. Par ailleurs, l'ancienne division de Philips Electronics, NXP, a également été rachetée par des fonds d'investissement. Enfin, Merrill Lynch a sorti, le 26 septembre, une note faisant de STMicroelectronics une cible idéale pour cette catégorie d'investisseurs. Le bureau d'études souligne que les marges du groupe devraient clairement s'améliorer

Vincent Baron : témoignage d'un trader

après des années de vaches maigres. Et l'intermédiaire souligne le sentiment négatif du marché vis-à-vis du fabricant de semi-conducteurs. " Nous pensons que la direction accueillerait à bras ouverts des repreneurs privés après le traitement difficile qui leur a été réservé sur les marchés financiers " explique ainsi la banque d'affaires. Sur le plan de la répartition du capital, le dossier serait néanmoins politiquement sensible. Areva et certaines institutions italiennes sont présentes au capital et une offre ne manquerait pas de susciter une certaine agitation dans les milieux politiques. La spéculation sur STM est logique et les explications de Merrill Lynch sont séduisantes. Néanmoins, le groupe doit encore prouver qu'il peut restaurer ses marges. Nous restons donc à l'écart selon les seuls critères fondamentaux.
Olivier Auberger

Trade Ubisoft Entertainment du 7 décembre 2006

- Prise de position

Sur ce print on voit le cours de clôture à 44 euros de la séance précédente, et un cours théorique d'ouverture de 45.51 (flèche numéro 1), soit une hausse de 3,43% ; on sent la pression acheteuse, mais on ne voit rien de très clair non plus, en fait, à ce moment-là ; ça donne une indication, une tendance, mais pas plus ; on sent une force d'achat, même si le remplissage du carnet est aléatoire et ne signifie rien en lui-même, car il peut y avoir des ordres cachés ; on peut penser qu'il risque d'y avoir plus de volumes que d'habitude en raison des 20000 titres environ, traités à l'ouverture : ces titres qui vont s'échanger tout de suite, représentent l'addition de 8763+2516+7910 soit 19189 titres (flèche numéro 2), mais la somme réellement négociée ce jour-là (non visible au carnet ici) est de 29998 au fixing d'ouverture, soit une différence de 10809 titres qui appartenaient à des ordres cachés ; MX représente les ordres ATP/au marché qui vont être exécutés instantanément et en totalité et OUV représente les ordres au mieux qui sont aussi exécutés tout de suite car ils n'ont pas de limites ; j'ai posté un ordre d'achat limité à 46.10 euros, pour une quantité de 328 titres ; il

Vincent Baron : témoignage d'un trader

sera exécuté au fixing, c'est à dire au cours d'ouverture à 45.51 euros, en allant taper les vendeurs à la meilleure limite du spread (première ligne dans la colonne droite du carnet) ; la coupe est théoriquement facile à 45.50 euros, avec 3630 titres acheteurs disponibles, pour trois ordres postés apparents (flèche numéro 3), vu la faible quantité que je trade ; je suis exécuté à l'ouverture pour tous les titres, soit 328 à 45.51 euros, première cotation.

Carnet d'ordres Ubisoft Entertainment du 7 décembre 2006 en préouverture à 9 :00 :07

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

FR0000 Achat Limite 328 46.10 0 Année glissante 07/12/2 D'itéré Paris **Valider**

Ordre N° 1772503 mis en carnet Référence

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

00:00:00 UBI - UBISOFT ENTERTAIN Cac40 : 5350.62 0+

FR0000054470 infos mini Seuil H : 48.400 Seuil B : 39.600 2 P.M.A : N.C.
P.M.V : N.C.
T.Bloc : N.C.

Derrière Echange	44.00 (0%)
Derrière Volume	NC
Plus H / Plus B	NC / NC
Etats	N (N) (N) (12:0)
Ouverture	45.51 T 1
Clôture	44.00
Volume	0

Ordres	22058	Cours	Cours	32688	Ordres
15	8 763	MX	MX	5 025	5
5	2 516	OUV	OUV	252	1
11	7 910	45.51	45.51	24 721	23
3	3 630	45.50	45.60	2 000	1
2	40	45.40	45.80	630	3

Source : www.dubus.fr

- Suivi de position

Cotation suspendue à 16h29 : le seuil haut à 50.05 euros (flèche numéro 1) est dépassé ce qui stoppe la cotation en raison d'un déséquilibre trop fort ; la reprise de cotation est prévue à 16h34 ; MX, ce sont les ordres au marché/ATP/au mieux, qui seront traités au moment de la reprise (flèche numéro 2) ; à droite, les dix dernières transactions juste avant la suspension de cotation (flèche numéro 3) ; la suspension freine la spéculation et la volat' sur un titre ; j'attends que ça recote, mais je ne suis pas inquiet car les volumes sont soutenus sans être explosifs.

Carnet d'ordres Ubisoft Entertainment du 7 décembre 2006 en résa hausse/suspension temporaire de cotation à 16 :29 :33



Source : www.dubus.fr

- **Débouclage**

Je vends au fixing de clôture à 50.45 (flèche numéro 1) c'est à dire au plus haut de la séance (flèche numéro 2) ; elle ouvrira au même cours la séance suivante, le 8 décembre 2006 ; après un petit retracement vers 49.50 euros, elle repartira très fort pour clôturer à 53.65 euros au plus haut, soit + 6.34% supplémentaires ; parfois, on ferait mieux de garder une position un peu plus, pour jouer la poursuite ; c'est un trade de père de famille, sans gros risque, dans un marché haussier, sur une valeur aux valeurs fondamentaux, avec des volumes satisfaisants (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres Ubisoft Entertainment du 7 décembre 2006 au fixing de clôture à 17:30:12



Source : www.dubus.fr

Remarque : j'ai anticipé, dès la préouverture du matin, la news tombée en séance vers 15h30, ce qui montre mon feeling sur les titres en particulier ; grâce aux théoriques de ma plate-forme, cela me permet de présélectionner les titres qui vont bouger ; voici une copie de cette news qui arrive bien après ma prise de position...

Investir.fr le 7 décembre 2006 à 15h30

Dopé par Exane BNP Paribas

Ubi Soft s'envole de 7,45% à 47,28 euros, en tête du SRD en fin de matinée. Le titre est soutenu par le changement de conseil d'Exane BNP Paribas qui est désormais à "surperformance" sur la valeur, contre un précédent conseil "neutre". L'objectif de cours reste inchangé à 53,50 euros. L'analyste explique son changement de recommandation par des semestriels meilleurs que prévu. Il estime également que le relèvement de la prévision d'activité annuelle devrait rassurer les investisseurs alors que des doutes étaient récemment apparus sur la capacité du groupe à réaliser ses objectifs. Ubi Soft a annoncé hier une réduction de sa perte opérationnelle à 35,3 millions d'euros, contre -43,7 millions un an plus tôt. En raison d'éléments exceptionnels, la perte nette atteint néanmoins 20,5 millions d'euros contre -11,3 millions d'euros un an plus tôt, pour un chiffre d'affaires de 172,1 millions d'euros, en hausse de 13%. L'éditeur de jeux vidéos a relevé sa prévision de croissance annuelle, désormais attendue entre 10 et 12%, contre 8% à 12% initialement prévue. La prévision de marge opérationnelle est, en revanche, maintenue entre 3 et 4%. Par ailleurs, Ubi Soft a confirmé son intention de diviser prochainement par deux le nominal de ses titres.

Trade Valeo du 20 octobre 2006

- Prise de position

J'ai lu une news en préouv' à 8h41 plutôt négative ; ce qui se passe, en fait, montre que, même avec des annonces négatives, une valeur peut monter ; j'attends que ça ouvre à 9h00 ; le cours de clôture est à 28.69

Vincent Baron : témoignage d'un trader

euros et le cours d'ouverture est à 28.91 euros, légèrement au-dessus (flèche numéro 1) ; ça démarre un peu flat, mais derrière, elle ne fait que monter ; en préouv' je ne sentais rien de particulier dans le carnet ; vers 9h02 je prends 2000 titres pour voir, en limite un peu haute à 29.50 euros pour être sûr d'aller taper les vendeurs ; je suis exécuté à ce prix (flèche numéro 2) ; ce trade est une situation d'attente, je n'ai validé que lorsque les 29.50 euros sont partis ; les volumes soutenus, avec plus de 200000 titres échangés en deux minutes (flèche numéro 3), m'incitent à tenter quelque chose : en cas de sortie, la contrepartie à gauche du carnet sera confortable, mais sans plus !

Carnet d'ordres Valeo du 20 octobre 2006 à 9 :02 :32

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
FR0000	Achat	Limite	2000	29.50		Année glissante	20/10/2	Différé	Paris
Aucune réponse attendue									Référence
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente									Quitter
09:02:32 FR - VALEO		Cac40 : 5370.93 +0.21%		09:02:30 P.M.A		: 29.090		09:02:32	1000 29.40
FR0000130338		infos mini		Seuil H : 31.800 Seuil B : 26.020		P.M.V		09:02:32	5000 29.40
Dernier Echange		29.40 (+2.47 %)				T.Bloc		09:02:31	1000 29.40
Dernier Volume		1 000						09:02:28	4000 29.30
Plus H / Plus B		29.40 / 28.91						09:02:27	500 29.30
Etats		N(N)(N)(11-S)						09:02:25	94 29.20
Ouverture		28.91						09:02:23	2500 29.20
Clôture		28.69						09:02:23	265 29.21
Volume		220 202						09:02:23	1641 29.25

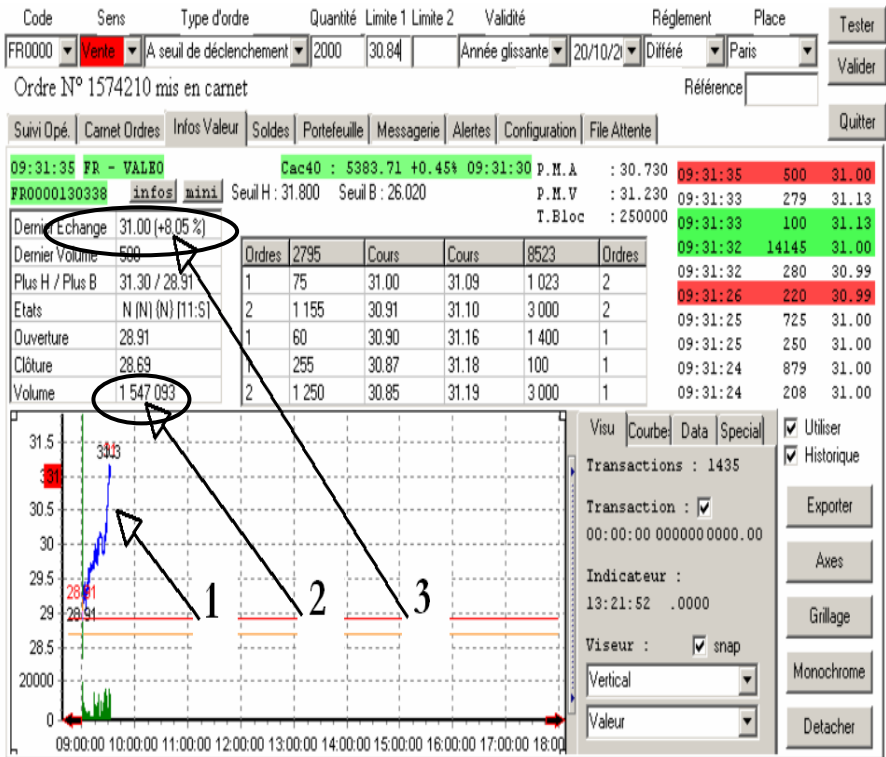
Ordres	4870	Cours	Cours	7380	Ordres
1	500	29.30	29.44	375	1
1	500	29.25	29.45	108	2
1	500	29.24	29.50	6 317	18
2	2 200	29.10	29.60	185	3
1	1 170	29.07	29.65	395	2

Source : www.dubus.fr

- Suivi de position

J'ai eu un bon timing car la hausse se poursuit ; je protège mon gain en mettant un stop à 30.84 euros ; ça monte mais j'assure le coup : + 1.5 euro depuis mon point d'entrée, je ne veux pas retracer mon gain ; vente à 30.65 euros, car je pensais que ça allait repartir et finalement ça retombe ; sur ce carnet, on voit une courbe comme un mur (flèche numéro 1) ; des volumes soutenus à l'ouverture : cinq fois plus que la veille (flèche numéro 2) ; de + 2.50% à 9h02 à + 8% à 9h31, soit plus de cinq points de hausse : pas mal en trente minutes (flèche numéro 3) !

Carnet d'ordres Valeo du 20 octobre 2006 à 9 :31 :35



Source : www.dubus.fr

- Débouclage

Carnet d'ordres Valeo du 20 octobre 2006 à 17 :33 :09



Source : www.dubus.fr

Le marché s'est emballé jusqu'à 9h30, ensuite, est retombé comme un soufflé (flèche numéro 1) ; cours de clôture à 28.40 euros ; une belle volat' intraday de plus de 10% entre les plus bas/plus haut à 28.28/31.30 euros (flèche numéro 2) ; je ne cherche pas trop d'explication ; je joue le mouvement, point barre ; j'ai fait le bon pari à 29.50 euros, puis je contrôle la position ; j'ai bien senti le coup en prenant le mouvement vers les plus bas et en débouclant presque au plus haut ; finalement le titre finit en baisse ? La nouvelle est un déclencheur de volatilité, mais je n'y attache pas plus d'importance ; ici,

ça commence par monter franchement jusqu'à 9h30, puis ça dégueule le reste de la séance pour finir -1% en clôture (flèche numéro 2) ? Il n'y a pas de rationalité ou de logique apparentes ? Je me contente donc de prendre une partie de la volatilité en séance par opportunisme total, c'est tout ! Noter, pour le détail, qu'après le fixing de clôture (17h25/17h30) à 17 :33 :09, il y a encore des échanges at last au carnet d'ordres pendant cinq minutes, mais uniquement au cours du fixing, ici à 28.40 euros (flèche numéro 3), en fonction des quantités disponibles.

Remarque : voici un trade où l'annonce de préouverture sur *investir.fr* me donne une indication, alors que la plupart du temps ce sont les théoriques de *dubus.fr* ou *d'absysteme.fr* qui m'aident à présélectionner les carnets entre 8h30 et 9h00, avant le fixing d'ouverture ; sa connotation négative apparente ne m'intéresse pas en soi, je ne cherche pas à l'interpréter ; seule la lecture du carnet me donnera un signal d'entrée sur le titre sans suranticiper la réaction du marché.

Investir.fr le 20 octobre 2006 à 8h41

Moins de résultat que prévu au troisième trimestre

Au troisième trimestre, Valeo a enregistré une baisse de 3% de son chiffre d'affaires à 2,26 milliards d'euros. Le résultat opérationnel chute de 44,4%, à 45 millions d'euros. Les analystes attendaient pour leur part 57 millions d'euros. Enfin, le bénéfice net ne ressort qu'à 7 millions d'euros, en baisse de 75,9%. Les perspectives pour le quatrième trimestre sont peu précises. Le groupe attend une stabilisation de la production automobile en Europe. La production devrait reculer de 5% en Amérique du Nord. Le groupe veut améliorer ses parts de marché et table sur une stabilisation des prix des matières premières. Enfin, le groupe cède son activité moteurs à Nidec pour un montant qui n'est pas divulgué. L'action Valeo reste sur un dernier cours de 28,69 euros.

Trades courts pour jouer la poursuite de la baisse

Trade Soitec du 6 octobre 2006

- Prise de position

Sur ce premier print screen en préouverture à 8 :59 :59, je note une pression baissière de moins deux pour cent en théorique, à 20.50 euros/20.50 T, le titre ayant clôturé à 20.95 euros (flèche numéro 1) ; même si ce n'est que virtuel car les ordres peuvent être retirés avant le fixing d'ouverture, je vois un volume important exécutable cash en ouverture (flèche numéro 2) : 2109+1400+54539 soit 58048 titres ; le carnet est bien rempli ; il y a déjà un gap baissier de plus de deux pour

cent, ce qui milite pour un mouvement fort, immédiat, sur une valeur connue pour sa grande volatilité ; je mets 1000 titres en vade pour voir, avec un seuil à 20.49 euros pour choper des titres au fixing et jouer la poursuite de la baisse ; je suis donc déjà dans le carnet, en attente d'exécution, en-dessous de 20.50 euros ; je suis exécuté à ordre limité à 20.40 euros, sous mon seuil ; le fixing d'ouverture n'ayant pas eu lieu, il ne se passe rien dans le carnet d'ordres aux dernières transactions (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres Soitec du 6 octobre 2006 en préouverture à 8 :59 :59

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

FR0004 Vente A seuil de déclenchement 1000 20.49 0 Année glissante 06/10/2 Différé Paris Valider

Ordre N° 1516083 mis en carnet Référence

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

00:00:00 SOI - SOITEC Cac40 : 5288.53 0%

FR0004025062 infos mini Seuil H : 23.040 Seuil B : 18.860 2 P.M.A : N.C.
P.M.V : N.C.
T.Bloc : N.C.

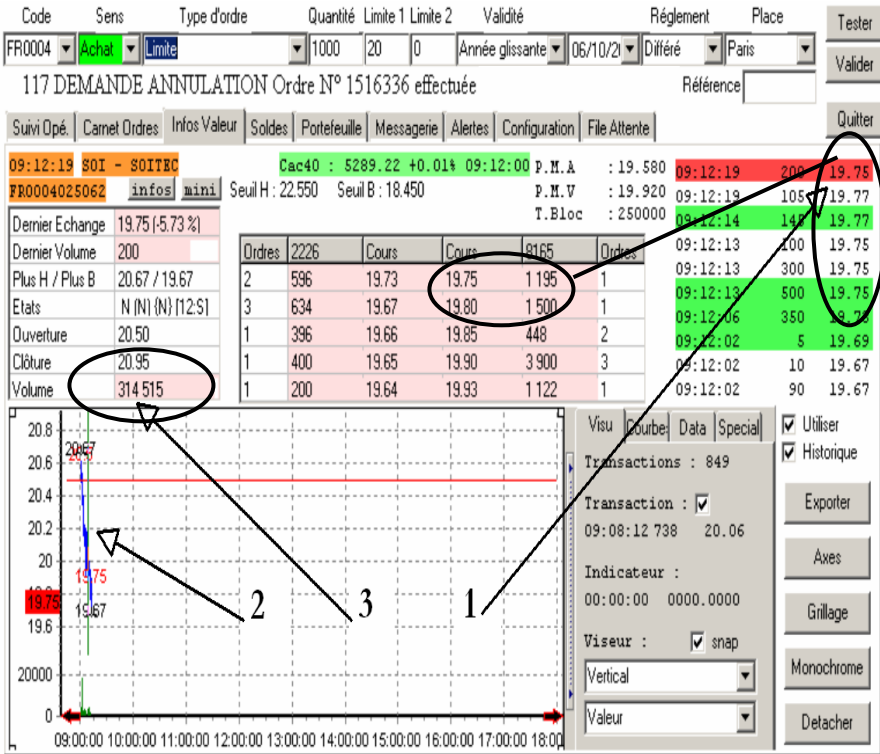
Derrière Echange	20.95 (0%)				
Derrière Volume	NC	Ordres	58143	Cours	49561
Plus H / Plus B	NC / NC	11	2109	MX	20 489
Etats	N (N) (N) 12:P1	7	1 400	OUV	6 630
Ouverture	20.50 T 1	173	54 539	20.50	21 994
Clôture	20.95	1	40	20.49	70
Volume	0	1	55	20.48	378

3

Source : www.dubus.fr

- Suivi de position

Carnet d'ordres Soitec du 6 octobre 2006 à 9 :12 :19



Source : www.dubus.fr

Je laisse dérouler le trade tranquille : faut savoir se laisser porter par la vague baissière ; je suis vigilant, prêt à me racheter si le carnet se retourne ou se réorganise du côté des acheteurs à gauche du carnet, et aux dernières transactions ; noter l'activité soutenue, plutôt haussière, aux cinq dernières transactions à 19.75/19.77 euros (flèche numéro 1) ; sur la graphie, la courbe est nette : c'est un mur vertical ; le titre chute lourdement (flèche numéro 2) ; il ne faut pas sans cesse analyser tout au carnet, il faut aussi savoir être patient et attendre tranquillement que le scénario se mette en place et se réalise ; je ne vais pas racheter la

me racheter plus tôt un peu plus bas, mais j'ai un peu tardé, croyant que ce petit rebond/retracement n'allait pas durer et que le titre allait replonger ; une volat' élevée avec -13.56% de variation en séance (flèche numéro 1) et plus de 3.50 euros de différentiel entre le plus haut et le plus bas en séance entre 20.67 et 17.05 euros (flèche numéro 2), donc un mouvement de belle amplitude intraday, avec beaucoup de volume : plus de sept millions de titres échangés tout de même (flèche numéro 3).

Remarque : une fois de plus, j'ai anticipé la news tombée à 13h47, ce qui montre mon feeling sur les titres, en particulier grâce aux préouvertures théoriques de ma plate-forme qui me permet de présélectionner les titres qui vont bouger ; voici une copie de cette news, qui arrive bien après ma prise de position.

Investir.fr le 6 octobre 2006 à 13h47

Soitec chute de plus de 7% en Bourse. Le consensus des analystes est trop élevé sur le plan de la marge opérationnelle.

Soitec chute de plus de 7% en Bourse, à 19,40 euros. Une évolution en relation directe avec les propos tenus par un porte-parole de l'équipementier de semi-conducteurs, qui confirme que les analystes sont actuellement en train d'abaisser leurs estimations en termes de marge opérationnelle pour l'exercice 2006-2007 (clôture au 31 mars). Le consensus tablait sur un niveau de rentabilité opérationnelle de 18% pour l'exercice. Par ailleurs, selon les agences de presse, Soitec pourrait ne pas toucher l'ensemble des subventions publiques auxquelles la société s'attendait en termes de R&D. " Elles peuvent représenter 2 à 3% du chiffre d'affaires " indique l'agence Dow Jones. Une information déjà avancée par plusieurs courtiers cette semaine. En revanche, le groupe dément avoir perdu un client aux Etats-Unis. Nous abaissons notre objectif de résultats 2006-2007 à 62 millions d'euros, contre 66 millions auparavant, et de 75 à 67,5 millions pour 2007-2008, avec des marges opérationnelles respectives de 17% et 17,6%.

Le titre gagne toujours plus de 40% depuis le début de l'année. On prendra une partie de ses gains quitte à se replacer ultérieurement. L'action risque encore de

*Vincent Baron : témoignage d'un trader
glisser quelques temps compte tenu des nouvelles du jour.*

DL et FM

Trade Atos Origin du 15 mars 2007

- Prise de position Investir le 5-03-2007 à 8h59

Des fonds offriraient 58 euros par action

Selon l'agence Dow Jones qui cite des sources proches du dossier, Atos Origin aurait reçu une offre de la part de fonds d'investissement, au prix de 58 euros par action, à comparer à 39,55 euros en clôture hier. Les fonds concernés seraient Permira et Centaurus (qui détient déjà 9,5% du capital de la SSII). Un tel prix constituerait une prime de plus de 45% par rapport aux niveaux de cours actuels. Le titre est attendu en hausse de plus de 17% à quelques minutes de l'ouverture.

Je repère en préouv' une énorme pression haussière sur la valeur, mais c'est un peu plus tard que je comprendrai qu'il s'agit d'une quasi rumeur d'OPA, la plus grosse news possible pour faire exploser un titre à la hausse ! La cotation a ouvert à 50 euros tout rond à 9h14, d'un seul coup, avec une clôture de la veille à 39.55 euros, soit 10.45 euros de hausse par titre (flèche numéro 1) ! C'est monté jusqu'à 51.25 euros, et vers 9h18 ça retombe un peu sur le graphe en direction des 50 euros, cours d'ouverture, devenu support de court terme intraday (flèche numéro 2) ; aux dix dernières transactions où ça tape fort, des acheteurs postés à la meilleure limite des 50.20 euros se font cogner par des vendeurs, signe d'un petit retournement du rapport de force au carnet (flèche numéro 3) ; bien sûr, c'est un peu gonflé d'entrer short sur ce genre d'info avec une telle pression haussière et des volumes aussi exceptionnels, mais j'ai observé l'essoufflement au carnet et j'ai suivi le mouvement ; la valeur est suspendue une heure après : cela montre la dangerosité d'être à contre tendance dans ce contexte spéculatif ; il faut

surveiller l'évolution de la pose comme le lait sur le feu ! Je suis finalement exécuté short pour 495 titres à 50.25 euros, à 9 :18 :03.

Carnet d'ordres Atos Origin le 15 mars 2007 à 9 :18 :24

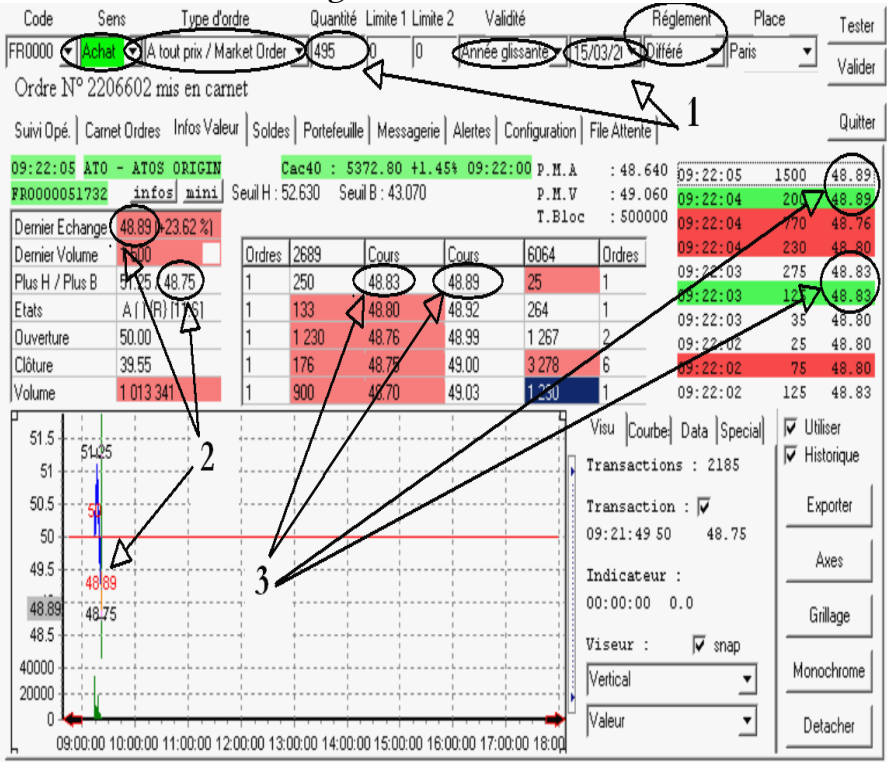
Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester		
FR0000	Vente	A tout prix / Market Order	495	0	0	Année glissante	15/03/2	Différé	Paris		
Ordre N° 2206602 mis en carnet								Référence	Valider		
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente									Quitter		
09:18:24 ATO - ATOS ORIGIN		Cac40 : 5376.44 +1.51%		09:18:00		P.M.A : 50.200		09:18:24	523	50.20	
FR0000051732		infos mini		Seuil H : 52.630		Seuil B : 43.070		09:18:24		472	50.22
Dernier Echange		50.20 (+26.93 %)		T.Bloc : 500000				09:18:24		477	50.25
Dernier Volume		523						09:18:24		1131	50.20
Plus H / Plus B		51.25 / 50.00						09:18:24		412	50.22
Etats		A () (R) (I) (S)						09:18:24		456	50.22
Ouverture		50.00						09:18:24		50	50.34
Clôture		39.55						09:18:23		906	50.20
Volume		742 496						09:18:23		34	50.30
								09:18:22		406	50.30

Ordres	10348	Cours	Cours	3842	Ordres
3	3 428	50.20	50.22	869	1
1	1 000	50.11	50.25	23	1
1	3 200	50.10	50.33	500	1
1	220	50.06	50.34	950	1
1	2 500	50.00	50.35	1 500	1

Source : www.dubus.fr

- Suivi de position

Carnet d'ordres Atos Origin le 15 mars 2007 à 9 :22 :05



Source : www.dubus.fr

A 9h22 je suis encore en position, prêt à me racheter à tout moment comme on peut voir sur ce second print screen (flèche numéro 1) : achat (rachat en fait, puisque j'ai une position de vente à découvert au règlement différé de 495 titres), ATP/market order, de 495 titres année glissante, le 15/03, au règlement différé ; en fait, dès que je suis bouclé short, je me couvre en préparant un ordre de rachat en ATP si c'est chaud comme ici (trade à contre tendance), ou limité si c'est moins spéculatif, afin d'être exécuté à mon prix ; je fais le pari que la valeur va encore baisser, mais je reste vigilant au cas où ça se remettrait à remonter franchement, ce qui n'est pas le cas ici comme on le voit sur le graphe, car on reste encore vers les plus bas de la séance entre 48.89

et 48.75 euros (flèche numéro 2) ; aux dix dernières transactions ça tape à gauche et à droite du carnet (la fourchette est à 48.83/48.89 euros), ce qui montre l'indécision sur l'évolution du cours à ce moment de la séance (flèche numéro 3) ; les volumes explosent avec le cap du million de titres échangés en douze minutes.

- Débouclage

Carnet d'ordres Atos Origin le 15 mars 2007 à 9 :25 :54

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

FR0000 Achat A tout prix / Market Order 495 0 0 Année glissante 15/03/21 Différé Paris Valider

Ordre N° 2206918 mis en carnet Référence Quitter

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

09:25:54 ATO - ATOS ORIGIN Cac40 : 5377.56 +1.54% 09:25:30 P.M.A : 47.950 09:25:54 35 48.25
 FR0000051732 infos mini Seuil H : 52.630 Seuil B : 43.070 P.M.V : 48.080 09:25:54 105 48.40
 T.Bloc : 500000 09:25:54 195 48.35
 09:25:54 3 48.35

Demier Echange	48.25 (+22.00 %)	Ordres	40322	Cours		Cours	8820	Ordres	
Demier Volume	35	1	25 000	48.30		48.35	1 000	1	09:25:54 93 48.25
Plus H / Plus B	51.25 / 47.80	2	1 150	48.20		48.40	3 650	3	09:25:53 162 48.25
Etats	A (1) (R) (11.5)	1	2 500	48.12		48.48	123	1	09:25:53 150 48.25
Ouverture	50.00	3	5 672	48.10		48.49	1 350	2	09:25:52 495 48.35
Cloture	39.55	2	6 000	48.01		48.50	2 697	3	09:25:52 469 48.25
Volume	1 457 955								09:25:52 3000 48.35

Vue Courbe Data Special Utiliser Historique

Transactions : 2690

Transaction : 09:24:24 100 48.04

Indicateur : 00:00:00 0.0

Visueur : snap

Vertical

Valeur

Exporter Axes Grillage Monochrome Detacher

Source : www.dubus.fr

A 9h25 je me rachète pour la totalité de la position en ATP : je suis exécuté en deux temps pour 215 titres à 48.30 euros et pour les 280

autres titres à 48.35 euros ; j'inverse même ma position en rentrant long, car je sens que le mouvement se retourne et que le carnet se réorganise au profit des acheteurs, avec les 25000 titres à l'achat à 48.30 euros (flèche numéro 1) ; je vends le tout peu après car ça ne redécalle pas franchement ; sur le graphe on voit un point bas à 47.80 euros qui fait office de support intraday, sur lequel le cours rebondit légèrement (flèche numéro 2) comme confirmation de mon analyse pour renforcer mon opinion ; aux dix dernières transactions ça tape plutôt les vendeurs à droite, autour des 48.35/48.40 euros, mais sans que ce soit massif (flèche numéro 3) ; petit trade short sympa à contre tendance, sur un bouclage très court terme : je prends la respiration du cours sur les prises de bénéfices à l'ouverture avec une volatilité de plus de 4% ; c'est plus facile de gagner sur des valeurs qui bougent !

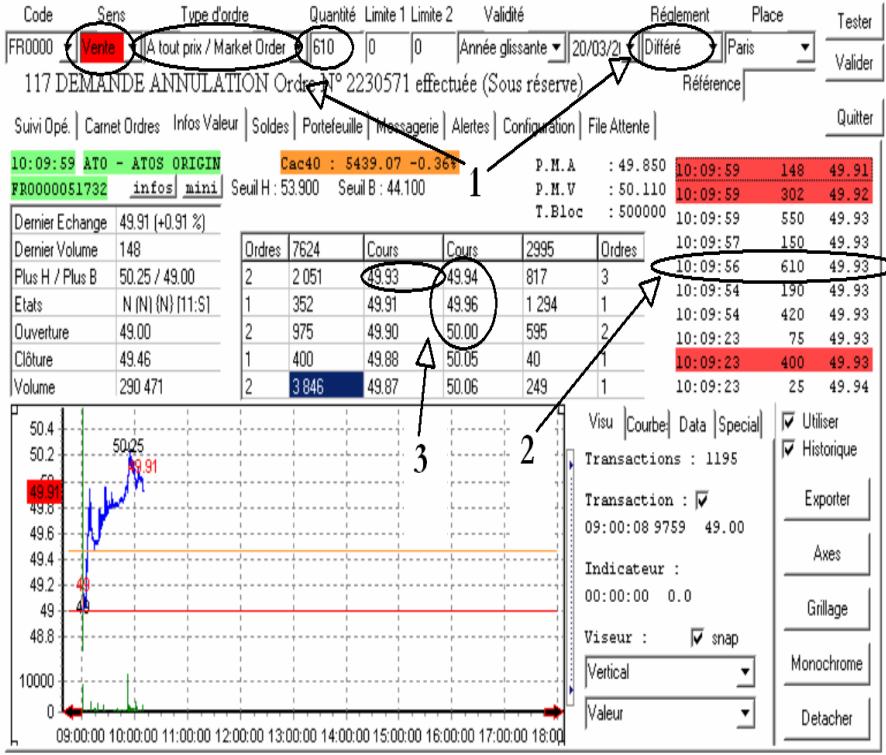
Trade Atos Origin du 20 mars 2007

- Prise de position

ATO est une valeur très active mi-mars 2007 avec la rumeur d'OPA d'un fonds spéculatif sur la société de services informatiques ; en milieu de matinée, vers 10h00, je la prends en contre en la shortant au RD en ATP pour 610 titres (flèche numéro 1) : je suis exécuté à 10:09:56 à 49.93 euros en une fois ; sur ce print screen, on voit bien mes 610 titres qui passent aux dix dernières transactions (flèche numéro 2) ; je sentais un petit retour baissier car les acheteurs se faisaient taper entre 50 et 49.93 euros depuis un petit moment et la tendance au carnet d'était donc inversée (flèche numéro 3) ; j'avais lu, le matin même, une note un peu négative parue la veille au soir sur investir.fr, comme quoi il n'y avait plus grand chose à gratter sur le titre et que la hausse était déjà faite, etc. ; pour moi qui suit très court terme, ça n'a pas beaucoup d'importance, mais je pensais que ça allait quand même peser sur le titre ce jour-là, ce qui s'est produit effectivement ? Voilà une intervention en séance - alors que souvent j'interviens en ouverture -

mais j'avais mis la valeur sous surveillance compte tenu de sa lourde actualité !

Carnet d'ordres Atos Origin le 20 mars 2007 à 10 :09 :59



Source : www.dubus.fr

Investir.fr le 19 mars 2007 à 19h31

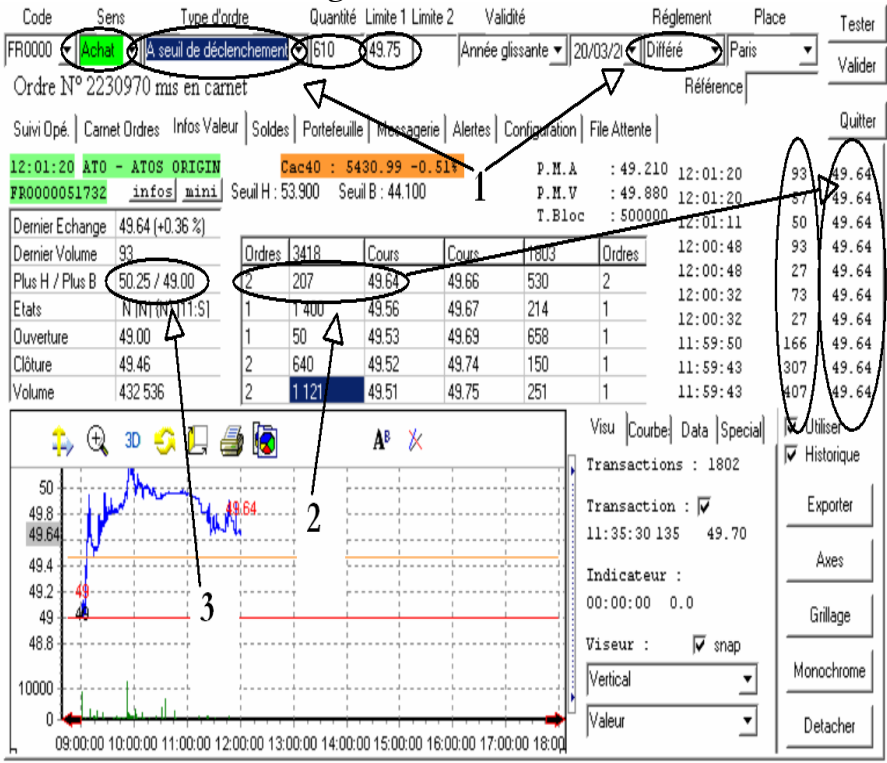
Deutsche Bank prend ses bénéfices

Les marques d'intérêt pour Atos Origin ayant porté le titre en hausse de 20% la semaine dernière, Deutsche Bank considère que l'action est désormais correctement valorisée et en profite pour conseiller de prendre ses bénéfices. L'analyste passe donc de "achat" à "conserver" sur Atos Origin, avec un objectif de cours maintenu à 51 euros. L'action recule aujourd'hui de 2,70% à 49,38 euros. Dans une note d'études, le spécialiste souligne que tout reprenneur d'Atos devra faire face à quatre

obstacles : 1) la faible génération de liquidité de la société, 2) le risque que représentent l'offshore (recours aux pays à bas coûts) et le renouvellement de contrats, 3) les risques liés à la restructuration en cours, et 4) le poids croissant des engagements hors bilan.

- Suivi de position

Carnet d'ordres Atos Origin le 20 mars 2007 à 12 :01 :20



Source : www.dubus.fr

Voilà un print qui montre la mise en place d'un stop de protection : rachat des 610 titres en ASD à 49.75 euros au RD (flèche numéro 1) ; je protège ma position déjà gagnante contre tout retournement de

tendance ; le carnet est encore légèrement baissier : les acheteurs se font taper au carnet par des vendeurs, par petits blocs de titres à 49.64 euros à la meilleure limite de la fourchette (flèche numéro 2) ; je conserve ma position pour jouer la poursuite du mouvement, même si la baisse semble marquer le pas ? Les volumes se sont calmés par rapport aux dernières séances, ce qui confirme la baisse de la spéculation ; la volatilité intraday comparée est en nette baisse : le 15 mars elle était de 14.91%, le 16 mars de 5.14%, le 19 mars à 1.40% et le 20 mars de 2.55% avec des extrêmes à 50.25/49.00 euros (flèche numéro 3).

- Débouclage

Sur ce print, on voit que j'ai annulé mon ordre stop précédent en ASD, car je vais prendre ma plus-value d'environ 0.76% : c'est pas terrible mais se sont les conditions du marché actuel ; je poste donc un ordre d'achat pour 610 titres (de rachat de ma position vendeuse au règlement différé), à la limite de 49.55 euros et j'attends donc au carnet d'être tapé par un vendeur (flèche numéro 1) ? Cette situation n'est pas fréquente, car le plus souvent c'est moi qui tape la contrepartie acheteuse ou vendeuse, c'est plus confortable et je maîtrise mieux la situation ; finalement mon ordre sera exécuté environ deux heures plus tard à 15h13 ; le risque d'être pris à contre-pied sur ce titre était limité alors que la spéculation était un peu retombée ? Même si la volatilité intraday a été réduite, j'ai bien senti le coup sous les 50 euros, à 49.93 euros comme point d'entrée : la tendance à très court terme était à la consolidation et aux prises de bénéfices après la forte hausse des dernières séances (flèche numéro 2) ; aux dix dernières transactions, la réorganisation haussière était claire car les vendeurs se faisaient taper par de nouveaux acheteurs à 49.70 euros : il était donc temps de vendre avant la reprise de la hausse (flèche numéro 3) ?

C'est mon deuxième short gagnant à contre tendance de très court terme en quelques jours sur ATO, avec les séances des 15 et 20 mars 2007 ! Quand j'ai un bon feeling sur une valeur à un moment donné, je peux la jouer plusieurs fois de suite en très peu de temps, parfois même

Vincent Baron : témoignage d'un trader

en intraday dans les deux sens long/short, surtout si son actu bien chaude provoque des retours de volat' importants ; dans le passé j'ai pu aligner des beaux trades gagnants sur plusieurs semaines avec des titres fétiches comme Soitec ou Ubisoft Entertainment.

Carnet d'ordres Atos Origin le 20 mars 2007 à 13 :00 :49

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester																																																																						
FR0000	Achat	Limite	1510	49.55		Année glissante	20/03/21	Différé	Paris																																																																						
Ordre N° 2232211 mis en carnet																																																																															
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Soldes Portefeuille Messagerie Alertes Configuration File Attente Quitter																																																																															
13:00:49 ATO - ATOS ORIGIN			Cac40 : 5433.19 -0.47%			P.M.A : 49.240		13:00:49 40 49.51																																																																							
FR0000051732 infos mini			Seuil H : 53.900 Seuil B : 44.100			P.M.V : 49.910		13:00:29 400 49.65																																																																							
						T.Bloc : 500000		13:00:25 150 49.66																																																																							
<table border="1"> <tr> <td colspan="2">Dernier Echange : 49.51 (+0.10 %)</td> <td>Ordres</td> <td>2656</td> <td>Cours</td> <td>Cours</td> <td>1538</td> <td>Ordres</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td colspan="2">Dernier Volume : 40</td> <td>2</td> <td>1 010</td> <td>49.55</td> <td>49.66</td> <td>25</td> <td>1</td> <td>12:59:11</td> <td>37 49.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Plus H / Plus B : 50.25 / 49.00</td> <td>2</td> <td>550</td> <td>49.54</td> <td>49.66</td> <td>100</td> <td>1</td> <td>12:58:10</td> <td>288 49.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Etats : N (N) (N) (11:S)</td> <td>1</td> <td>485</td> <td>49.53</td> <td>49.70</td> <td>318</td> <td>3</td> <td>12:59:10</td> <td>114 49.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Ouverture : 49.00</td> <td>1</td> <td>284</td> <td>49.50</td> <td>49.71</td> <td>810</td> <td>2</td> <td>12:58:10</td> <td>77 49.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Clôture : 49.46</td> <td>1</td> <td>327</td> <td>49.46</td> <td>49.72</td> <td>285</td> <td>1</td> <td>12:58:06</td> <td>306 49.70</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Volume : 673 386</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>12:58:06</td> <td>32 49.70</td> </tr> </table>										Dernier Echange : 49.51 (+0.10 %)		Ordres	2656	Cours	Cours	1538	Ordres			Dernier Volume : 40		2	1 010	49.55	49.66	25	1	12:59:11	37 49.70	Plus H / Plus B : 50.25 / 49.00		2	550	49.54	49.66	100	1	12:58:10	288 49.70	Etats : N (N) (N) (11:S)		1	485	49.53	49.70	318	3	12:59:10	114 49.70	Ouverture : 49.00		1	284	49.50	49.71	810	2	12:58:10	77 49.70	Clôture : 49.46		1	327	49.46	49.72	285	1	12:58:06	306 49.70	Volume : 673 386								12:58:06	32 49.70
Dernier Echange : 49.51 (+0.10 %)		Ordres	2656	Cours	Cours	1538	Ordres																																																																								
Dernier Volume : 40		2	1 010	49.55	49.66	25	1	12:59:11	37 49.70																																																																						
Plus H / Plus B : 50.25 / 49.00		2	550	49.54	49.66	100	1	12:58:10	288 49.70																																																																						
Etats : N (N) (N) (11:S)		1	485	49.53	49.70	318	3	12:59:10	114 49.70																																																																						
Ouverture : 49.00		1	284	49.50	49.71	810	2	12:58:10	77 49.70																																																																						
Clôture : 49.46		1	327	49.46	49.72	285	1	12:58:06	306 49.70																																																																						
Volume : 673 386								12:58:06	32 49.70																																																																						

Source : www.dubus.fr

Trades flat ou neutres

Trade Soitec du 13 mars 2007

- Prise de position

A 9h13 je vends à découvert 1000 titres à la limite de 18.30 euros et je suis exécuté à 18.47 euros pour la totalité ; je sentais une pression plutôt baissière sur la valeur, mais ce n'était pas massif ; sur le graphe on voit que la courbe monte, puis elle passe sous le cours d'ouverture en cassant les 18.49 euros (flèche numéro 1), je me décide alors à shorter sur un pari-trading-impulsif, un peu pour voir ? Les signaux étaient plutôt faibles au carnet, même si les volumes étaient soutenus ; aux dernières transactions la pression est plutôt haussière : les dix derniers échanges sont des acheteurs qui tapent les vendeurs entre 18.39/18.40/18.45 euros (flèche numéro 2) ; cette réorganisation des

longs ne présage rien de bon pour la suite alors que je suis en vade sur le titre ? Remarquer la dynamique des échanges au carnet, ou comment la ligne vendeuse des 18.39 euros - avec seulement 43 titres restant (flèche numéro 3) - se fait manger par les acheteurs à droite (flèche numéro 4) ; lorsque cette ligne sera avalée, on passera à la ligne suivante et le cours décalera à 18.44 euros pour 2 091 titres apparents (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres Soitec le 13 mars 2007 à 9 :14 :27

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Réglement	Place	Tester
FR0004	Vente	Limite	1000	18.30	0	Année glissante	13/03/20	Différé	Paris

Ordre N° 2190314 mis en carnet

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Réglement	Place	Tester
FR0004025062	infos	mini	Seuil H : 20.330	Seuil B : 16.650					

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Réglement	Place	Tester	
09:14:27	SOI - SOITEC	Cac40 : 5486.48 -0.17%	09:14:00	P.M.A			18.340	09:14:27	290	18.39
09:14:03				P.M.V			18.480	09:14:27	92	18.39
09:14:12				T.Bloc			250000	09:14:12	100	18.39
09:14:03								09:14:03	8	18.39
09:14:03								09:14:03	150	18.39
09:14:03								09:14:03	242	18.40
09:14:00								09:14:00	100	18.40
09:14:00								09:14:00	323	18.40
09:13:59								09:13:59	98	18.45
09:13:52								09:13:52	65	18.40

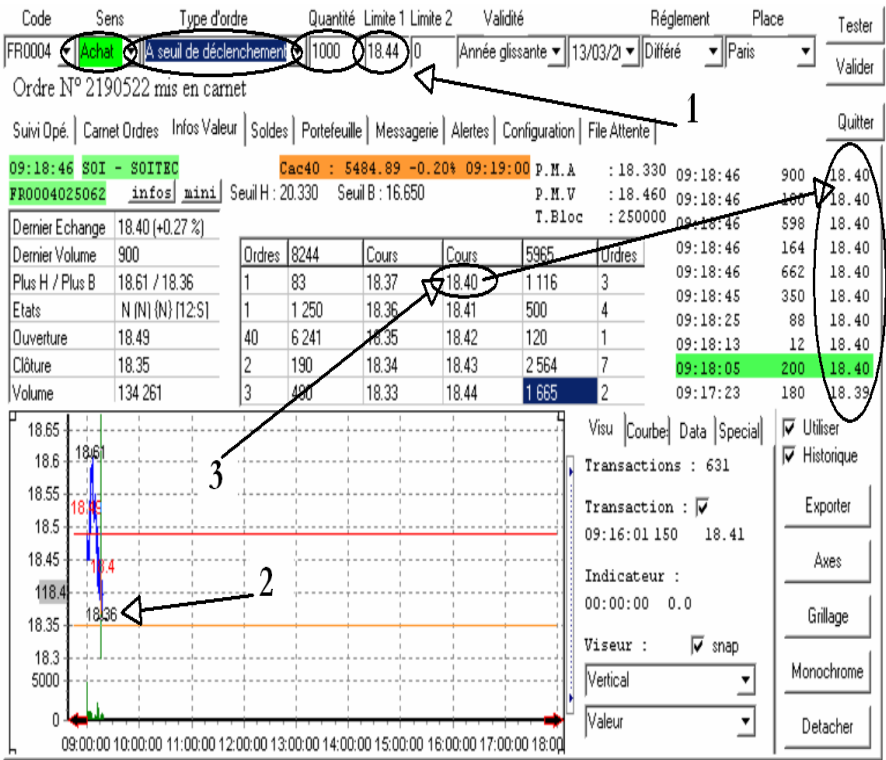
Ordres	9735	Cours	Cours	6392	Ordres
3	232	18.38	18.39	43	1
5	728	18.37	18.44	2 091	2
14	2 736	18.36	18.45	1 057	1
39	5 969	18.35	18.46	1 201	2
1	70	18.34	18.47	2 000	3

Source : www.dubus.fr

- Débouclage

J'ai posté immédiatement un stop de rachat de position pour 1000 titres à 18.44 euros ASD (flèche numéro 1) pour couvrir ma position ; le stop est tapé cinq minutes plus tard à 9h22 ; c'est un trade neutre où je me rachète environ au même prix, à trois cents d'euro près ; cette opération me coûte quand même le courtage ; sur le graphe, on voit que la courbe a rebondi sur le support des 18.35/18.36 euros (flèche numéro 2), cours de clôture de la veille : mon anticipation baissière a été invalidée ; c'est un trade mal parti en raison des signaux manquant de puissance : je n'aurais pas dû y aller ; on voit bien la réorganisation au profit des acheteurs qui viennent taper les vendeurs à 18.40 euros, à droite du carnet (flèche numéro 3).

Carnet d'ordres Soitec le 13 mars 2007 à 9 :14 :27



Source : www.dubus.fr

Trade Ingenico du 21 mars 2007

- Prise de position

Carnet d'ordres Ingenico le 21 mars 2007 à 8:59:12

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

FR0000 Achat Limite 825 18.30 0 Année glissante 21/03/2 Différé Paris

Ordre N° 2255959 mis en carnet

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

08:59:12 ING - INGENICO Cac40 : 5503.27 0.2

FR0000125346 infos mini Seuil H : 19.010 Seuil B : 15.570 2

P.H.A : N.C.
P.M.V : N.C.
T.Bloc : N.C.

Dernier Echange 17.29 (0%)

	Ordres	47840	Cours	Cours	38094	Ordres
Dernier Volume	NC	26	28.357	MX	MX	11.277
Plus H / Plus B	NC / NC	7	1.903	OUV	OUV	407
Etats	N (N) (N) (12.P)	6	16.850	18.15	18.15	25.946
Ouverture	18.15 T	3	300	18.10		2
Cloture	17.29	1	430	18.02	18.19	150
Volume						

18.15 T

17.29

18.15

18.15

25.946

18.19

150

1

3

Visu | Courbe | Data | Special

Utiliser

Historique

Transactions : 0

Transaction :

00:00:00 000000 0000.00

Indicateur :

00:00:00 0.0

Viseur : snap

Vertical

Valeur

Exporter

Axes

Grillage

Monochrome

Detacher

Source : www.dubus.fr

Boursier.com le 21 mars 2007 à 8h32

Ingenico : reprendra le versement d'un dividende

« L'année 2007 devrait permettre à Ingenico de remporter de nombreux succès commerciaux avec de nouveaux clients et aussi grâce au lancement réussi de son

Vincent Baron : témoignage d'un trader

nouveau produit aqua à destination des pays émergents », a expliqué le groupe, hier soir, qui a poursuivi : « en terme d'activité, le premier trimestre retrouvera la saisonnalité habituelle pour notre industrie tandis que le second trimestre présentera des ventes en forte croissance, juge Ingenico. Le second semestre devrait également être en croissance importante par rapport au premier semestre. Sur l'exercice, la société attend une nouvelle amélioration de sa profitabilité, et, forte de sa technologie et de nombreux succès commerciaux à venir, la société aborde ce nouvel exercice avec sérénité. »

Compte tenu du retour à la profitabilité, le conseil d'administration proposera à l'assemblée du 10 mai prochain la reprise du versement d'un dividende.

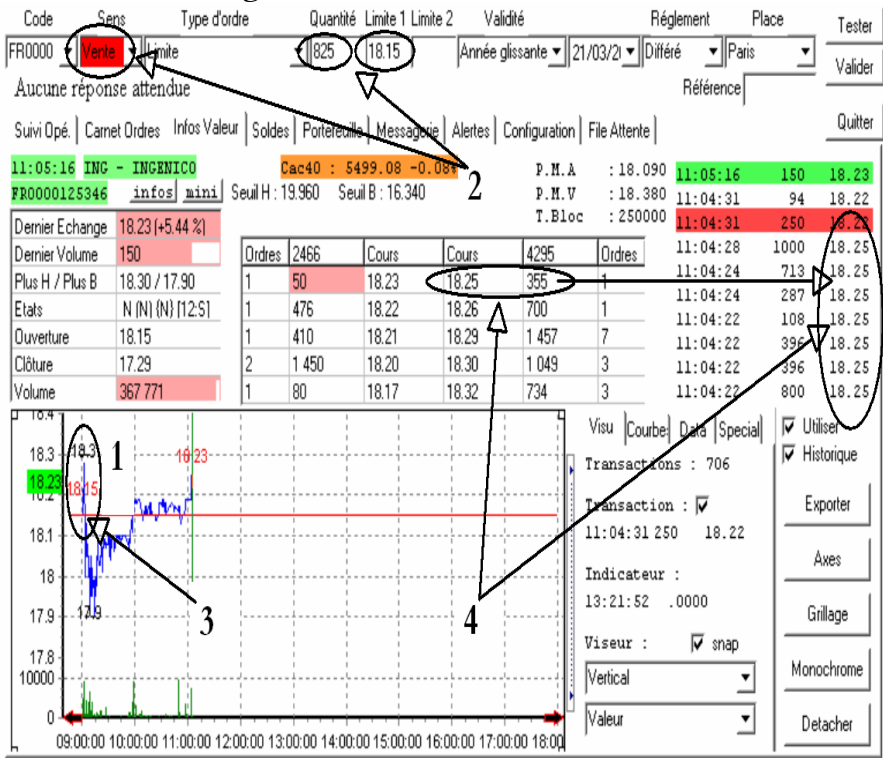
Après avoir lu cette annonce sur boursier.com, j'affiche le carnet en préouv', à quelques minutes du fixing ; le titre avait clôturé à 17.29 euros la veille ; les théoriques, à moins d'une minute du fixing, annoncent une ouverture en forte hausse à 18.15 euros, soit environ +5% (flèche numéro 1) ? La pression est haussière comme le reste du marché, je ne vois pas trop de risque à prendre une position pour voir, afin de jouer l'accélération haussière sur gap à l'ouverture ? Achat au RD de 825 titres à la limite de 18.30 euros (flèche numéro 2) ; je suis exécuté à l'ouverture à 18.15 euros en allant taper les vendeurs au carnet (flèche numéro 3) ; je rentre au plus haut, mais pour viser un plus haut encore par effet d'agrégation, avec l'arrivée de nouveaux acheteurs pour alimenter la hausse dans la matinée ?

- Débouclage

A l'ouverture, la courbe monte jusqu'à 18.30 euros, plus haut de la matinée, puis ça retombe en quelques secondes en direction du cours d'ouverture (ellipse numéro 1) ; comme j'avais mis un ordre stop de précaution après l'ouverture (vente au RD de 825 titres à la limite de 18.15 euros : flèche numéro 2), celui-ci ne tarde pas à être tapé aux premiers vendeurs à 18.15 euros, vers les 9h02, au moment où le cours revient sur la droite horizontale matérialisant le cours du fixing

d'ouverture (flèche numéro 3) ; ce print screen, un peu plus de deux heures après mon solde, montre que le cours, après être retombé, fait un plus bas à 17.90 euros et est systématiquement ramassé pour franchir les 18.15 euros à 10h00 et est systématiquement ramassé pour franchir les 18.15 euros à 10h00 et repartir franchement à la hausse vers les 11h00 (+5.44% à 18.23 euros à 11h05) ; on voit que les premiers vendeurs de la fourchette se font bien taper par des acheteurs (flèche numéro 4) ; ce trade flat, où je sors à mon prix d'entrée, fait partie des déchets de mon trading ; ça repart à la hausse un peu plus tard mais, par prudence, j'étais déjà sorti ; l'évolution du cours est caractéristique du marché actuel haussier, mais pas franchement : ça retrace souvent !

Carnet d'ordres Ingenico le 21 mars 2007 à 11 :05 :16



Source : www.dubus.fr

Analyse de quelques trades perdants...

Trade Telefonica du 2 mars 2006

- Prise de position

Sur ce print screen on voit que j'achète le titre à l'ouverture pour jouer la hausse car le carnet s'y prêtait à ce moment-là ; pour autant, je n'avais pas repéré de news particulière, mais c'est aux théoriques en préouv' que j'avais senti une petite pression haussière : j'y vais pour voir ? Le titre ouvre en hausse de 1.18% à 16.29 euros ; on voit mon ordre limité exécuté en une fois, mais découpé sur trois vendeurs différents : 111+300+500 titres pour un total de 911 titres achetés (flèche numéro 1, à l'intérieur du rectangle) ; je fais donc le cours presque tout seul à

Vincent Baron : témoignage d'un trader

L'ouverture, car sur les 961 titres échangés à 9:00:04, 911 sont pour moi et 50 pour un ou deux autres intervenants qui sont passés après moi au même prix (flèche numéro 2) ? D'un point de vue descriptif, j'ai été taper les vendeurs à 16.29 euros à la meilleure limite vendeuse, il ne reste plus que 44 titres sur cette ligne (flèche numéro 3) qui ne tardera peut-être pas à sauter ? Il y a un gros trou de cotation entre 16.29 et 16.46 euros (flèche numéro 3) qui pourrait bien accroître le spread en cas de poursuite de la hausse ?

Carnet d'ordres Telefonica le 2 mars 2007 à 9:00:04

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
ES0178	Achat	Limite	911	16.46	0	Année glissante	02/03/2	Différé	Paris
									Valider

Ordre N° 2142536 mis en carnet

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

09:00:04 TF - TELEFONICA Cac40 : 5458.40 0% 00:00:00 P.M.A : N.C. 09:00:04 24 16.29

ES0178430E18 infos mini Seuil H: 17.710 Seuil B: 14.490 P.H.V : N.C. 09:00:04 26 16.29

T.Bloc : N.C. 09:00:04 111 16.29

Dernier Echange	16.29 (+1.18%)	Ordres	1844	Cours	Cours	1803	Ordres
Dernier Volume	24	1	94	16.10	16.29	44	1
Plus H / Plus B	16.29 / 16.29	1	60	16.00	16.46	439	1
Etats	N (N) (N) (21:0)	1	500	15.89	16.50	701	4
Ouverture	16.29	1	490	15.70	16.65	319	1
Clôture	0.00	2	700	15.55	16.80	300	1
Volume	961						

Source : www.dubus.fr

- Suivi de position

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Entre 9:01:13 (dernier échange sur la valeur) et 9:08:00 (heure CAC40) on voit qu'il n'y a pas eu d'échanges au carnet (flèche numéro 1), ce qui arrive sur ce genre de valeurs pas trop liquides ; on voit aussi qu'il y a un teneur de marché aux deux ou trois blocs de 5000 titres à 16.26, 16.11 et 16.01 euros (flèche numéro 2), sans qu'on puisse savoir exactement où il est : 16.01/16.26 euros ? Ce carnet est flat, ça ne bouge pas du tout : en fait, il n'y a que moi, d'ailleurs j'ai fait le volume à l'ouverture avec mes 911 titres sur 1055 échangés ! Je me retrouve coincé en ayant acheté au plus haut de la séance à 16.29 euros, et personne n'a suivi ! Je sais déjà que, vu les volumes et la volat', le trade est raté ; aux dernières transactions il n'y a plus rien (flèche numéro 3) !

Carnet d'ordres Telefonica le 2 mars 2007 à 9:08:00

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
ES0178	Vente	Limite	911	15.91		Année glissante	02/03/2	Différé	Paris
Ordre N° 2142536 mis en carnet									
Suivi Opé. Carnet Ordres Infos Valeur Saldo Messagerie Alertes Configuration File Attente Quitter									
09:01:13		- TELEFONICA		Cac40 : 5480.05 +0.41%		09:08:00		: N. C.	
ES0178430E18		infos mini		Seuil H : 17.710 Seuil B : 14.4				: N. C.	
Dernier Echange		16.10 (+0.00%)						: N. C.	
Dernier Volume		94						09:01:13 94 16.10	
Plus H / Plus B		16.29 / 16.10						09:00:04 24 16.29	
Etats		N (N) (N) (21:5)						09:00:04 26 16.29	
Ouverture		16.29						09:00:04 111 16.29	
Clôture		0.00						09:00:04 300 16.29	
Volume		1055						09:00:04 500 16.29	

Ordres	10860	Cours	Cours	10530	Ordres
1	5000	16.11	16.16	4346	1
1	5000	16.01	16.26	5000	1
1	60	16.00	16.29	44	1
2	700	15.55	16.46	439	1
1	100	15.53	16.50	701	4

Source : www.dubus.fr

- Débouclage

Carnet d'ordres Telefonica le 2 mars 2007 à 10 :47 :00

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Règlement	Place	Tester
ES0178	Achat	Limite	911	1	0	Année glissante	02/03/21	Différé	Paris

Ordre N° 2145013 mis en carnet

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

10:44:00	TF - TELEFONICA	Cac40 : 5422.00 -0.67%	10:47:00	P.M.A	: N.C.	10:44:00	150	15.91
ES0178430E18	infos mini	Seuil H : 17.710	Seuil B : 14.490	P.M.V	: N.C.	10:24:26	480	15.93
				T.Bloc	: N.C.	10:18:06	60	16.00

Dernier Echange	15.91 (-1.18 %)	Ordres	12029	Cours	Cours	15709	Ordres	10:05:44	60	16.01
Dernier Volume	150	1	1 733	15.84	15.89	9 246	2	10:04:16	58	16.01
Plus H / Plus B	16.29 / 15.91	1	4 500	15.80	15.99	5 000	1	10:00:44	100	16.07
Etats	N (N) (N) (21.5)	1	5 000	15.74	16.08	980	1	09:48:12	800	16.03
Ouverture	16.29	1	96	15.60	16.29	44	1	09:48:06	911	16.03
Clôture	16.10	2	700	15.55	16.46	439	1	09:47:34	911	16.04
Volume	5 468							09:47:04	25	16.06

Source : www.dubus.fr

Sur ce print screen on voit qu'à 9 :47 :34, aux dix dernières transactions, ma vente au marché des 911 titres à 16.04 euros (flèche numéro 1), en perte ; j'inverse ma position trente secondes après en shortant 911 titres exécutés à 16.03 euros à 9 :48 :06 (flèche numéro 1) pour jouer la poursuite de la baisse, ce qui me permettrait de compenser ma perte ? Cette paume s'explique par le manque de volumes, avec moins de 5500 titres échangés en milieu de matinée (flèche numéro 2) ! Franchement, cette perte était évitable, j'ai vraiment manqué de prudence : aucune news sur le titre, une petite pression haussière aux théoriques de

préouv', une volatilité faible avec un plus haut/plus bas de séance à 16.29/15.91 euros (flèche numéro 3), que des signaux faibles !

Trade Guyenne Gascogne du 22 mars 2007

- Prise de position

Investir.fr le 21 mars 2007 à 14h18

Achat, objectif 130 euros

Forte progression des bénéfices

Les résultats de Guyenne et Gascogne ont progressé de 27% à 46,86 millions d'euros l'année dernière, dopés notamment par une plus-value de cession chez Sogara. Le groupe attend une hausse de son résultat opérationnel de ses trois composantes cette année.

Des résultats 2006 supérieurs aux attentes pour Guyenne et Gascogne. Le franchisé de Carrefour a réalisé, l'année dernière, un bénéfice net de 46,86 millions, dépassant ainsi les attentes du groupe qui tablait, en moyenne, selon le consensus FactSet, sur un résultat net de 42,2 millions. Un écart qui s'explique par la comptabilisation d'une plus-value nette de cession de 10,6 millions d'euros chez Sogara. Le résultat opérationnel courant a progressé de 7,6% à 5,5 millions d'euros, tandis que le chiffre d'affaire augmentait de 4,5% à 482,5 millions en données hors taxes. Cette petite augmentation de la rentabilité s'explique par " la gestion affinée des assortiments et la maîtrise des coûts de distribution ", qui ont permis de compenser " l'impact de la politique commerciale agressive sur les marges ". En prenant en compte la contribution de Sogara (+37% à 26,77 millions d'euros dont 5,3 millions pour la quote-part sur la plus-value de cession) et celle de Carrefour Espagne (+18,8% à 16,26 millions), le résultat net de Guyenne et Gascogne atteint donc 46,86 millions d'euros, en hausse de 27%. Le distributeur va augmenter son dividende de 20,8% à 3,20 euros par action, un montant supérieur aux attentes des analystes. Le rendement ressort ainsi à 2,8% sur la base d'un dernier cours de 112 euros. Guyenne et Gascogne ne fournit pas de prévisions chiffrées pour 2007 tant en termes d'activité que de résultats. Le distributeur se fixe néanmoins pour objectif une hausse

Vincent Baron : témoignage d'un trader

du résultat opérationnel de ses trois composantes. Nous tablons, en première approche, sur un chiffre d'affaires de plus de 565 millions d'euros, en hausse de 4%, et sur un bénéfice net de 43,5 millions. Une prévision valorisée plus de 17 fois au cours actuel de 112 euros.

Les comptes 2006 de Guyenne et Gascogne sont de qualité même sans tenir compte de la plus-value exceptionnelle. Le groupe parvient à résister à un environnement difficile dans le secteur de la grande distribution. Nous restons à l'achat, dans une perspective de long terme, pour viser 130 euros.

Christine Cousseau

Carnet d'ordres Guyenne Gascogne le 22 mars 2007 à 9 :15 :42

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

FR0000 Achat Limite 125 120 0 Année glissante 22/03/21 Différé Paris Valider

Ordre N° 2243615 mis en carnet Référence

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

09:15:42 GC - GUYENNE GASCOGNE Cac40 : 5576.26 +1.35% 09:16:00 P.M.A : 116.890 09:15:42 125 120.00

FR0000120289 infos mini Seuil H : 137.280 Seuil B : 112.320 P.M.V : 126.000 09:11:49 260 120.00

T.Bloc : 250000 09:11:49 81 119.98

09:11:49 50 119.80

09:11:49 66 119.79

09:09:28 13 119.99

09:08:59 5 119.99

09:05:09 34 117.15

09:05:09 116 117.16

09:04:49 50 117.15

Ordres	339	Cours	Cours	360	Ordres
1	60	119.80	119.99	100	1
1	54	119.75	120.00	82	3
1	123	119.71	120.45	10	1
1	48	119.66	120.49	38	1
1	54	119.53	120.50	130	1

Demier Echange 120.00 (+5.73 %)

Demier Volume 125

Plus H / Plus B 124.80 / 117.15

Etats N (N) (N) (12:5)

Ouverture 124.80

Clôture 113.50

Volume 6 361

Source : www.dubus.fr

Sur ce premier print on voit que GG ouvre à 124.80 euros (flèche numéro 1) ; sur le graphe, la courbe fait un top au fixing d'ouverture à 124.80 euros, puis elle redescend et rebondit sur les 117.15 euros (?) pour se stabiliser sur les 120 euros (flèche numéro 1) ; je suis dans les premiers intervenants, juste après le fixing d'ouverture : achat d'un premier bloc de titres à 9:15:42 de 125 titres à 120 euros (flèche numéro 2) ; peu après, à 9h16, je prends une seconde louche à l'achat de 125 titres ; je note - un peu tard - la présence d'ordres cachés vendeurs à 120 euros qui bloquent le titre à la hausse, comme on le voit sur le graphe avec la courbe horizontale (flèche numéro 3).

- Débouclage

Ca tape à 120 euros et ça recharge immédiatement car la quantité de titres en vente n'est pas complètement dévoilée et les 108 titres au carnet (flèche numéro 1) ne sont que le sommet de l'iceberg visible, en-dessous il y en a beaucoup plus, mais on ne sait combien ? Aux dernières transactions on a une confirmation du blocage de cours à 120 euros (flèche numéro 2) ; ça veut plus monter, la quantité non dévoilée bloque la progression ; le carnet s'inverse ; je vends mes 250 titres (2 x 125 titres) en me mettant premier vendeur à la limite de 119.50 euros, pour limiter la casse, sinon j'écrase tout le carnet vers 117 euros et je prends une grosse paume ; 65 titres sont exécutés, il m'en reste 185 au carnet, on les voit : 65 en dernières transactions et 185 vendeurs postés à 119.50 euros (flèche numéro 3) ; les 185 titres seront exécutés à 119.80 euros car j'ai déplacé mon ordre un peu plus haut pour essayer de moins perdre ; petite perte car le titre n'a pas continué à monter comme je l'espérais ; une très bonne nouvelle dessus, le titre ouvre à plus 9% ; je jouais un plus haut après un plus haut à l'ouverture, mais la quantité non dévoilée a tout bloqué et je suis sorti en perdant un peu !

Carnet d'ordres Guyenne Gascogne le 22 mars 2007 à 9 :17 :57

Code	Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2	Validité	Réglement	Place	Tester
FR0000	Vente	Limite	250	119.50	0	Année glissante	22/03/2	Différé	Paris

Ordre N° 2243682 mis en carnet

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

09:17:57	GC - GUYENNE GASCOGNE	Cac40 : 5576.27 +1.35%	P.M.A : 119.50	09:17:57	65	119.50
FR0000120289	infos mini	Seuil H : 137.280 Seuil B : 112.320	P.M.H : 123.660	09:17:52	52	119.80
			T.Bloc : 250000	09:17:52	8	119.80
				09:17:52	9	119.81

Dernier Echange	119.50 (+5.29 %)	Ordres	498	Cours	119.50	Ordres	498
Dernier Volume	65	1	70	118.53	119.50	1	185
Plus H / Plus B	124.80 / 117.15	1	54	118.52	119.50	1	30
Etats	N (N) (N) (I2.S)	1	21	118.50	120.00	2	108
Ouverture	124.80	1	43	117.20	120.44	1	32
Clôture	113.50	2	310	117.00	120.45	1	90
Volume	7 424						

Source : www.dubus.fr

Partie 5 :

Tentative de modélisation
de l'approche trading
de vbtrade

Partie écrite par Hervé Asparre

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Introduction

Un travail de synthèse forcément limité

Ce travail de modélisation (tentative de synthèse opératoire du mécanisme de fonctionnement de Vincent), est forcément partiel et limité, pour deux raisons :

- premièrement, je ne prétends pas, à moi tout seul, faire le tour complet du fonctionnement intellectuel, cognitif, psychologique et intuitif de Vincent, et certains trouveront peut-être d'autres déterminants à la régularité de ses performanes (?);
- il restera, de toute façon, toujours obscur et difficile de rendre compte de la partie « feeling de marché » de Vincent qui correspond plus à des ressentis et des émotions en temps réel devant ses carnets d'ordres et qui, par définition, ne peuvent pas s'expliquer complètement de

Vincent Baron : témoignage d'un trader

manière rationnelle, comme s'il s'agissait d'une sorte de sixième sens boursier (l'inconscient ou la partie immergée de l'iceberg) ? Ce feeling de marché, véritable valeur ajoutée de Vincent, n'est pas seulement un don inné, même s'il correspond à une aptitude et une compétence personnelles que tout le monde ne possède pas : il est aussi le résultat de l'expérience accumulée/stratifiée sur les marchés depuis la fin des années 90 et le début des années 2000.

La présentation qui suit peut-être comparée à un algorithme de la stratégie de trading de Vincent qui analyse, étape par étape, son cheminement, de sa revue de presse en préouverture vers 8h45... jusqu'au débouclage de position au plus tard au trading at last de clôture vers 17h40... en passant par la prise de position au fixing d'ouverture à 9h00 ou plus tard en séance, etc.

Il ne trade que des valeurs connues, suffisamment liquides, et sur certains marchés seulement... Il limite son exposition au marché au strict minimum et au maximum à l'intraday

Il ne trade que des valeurs connues, suffisamment liquides et sur certains marchés seulement...

- Il a des valeurs fétiches qu'il connaît pour les avoir déjà tradées, qui sont suffisamment liquides mais pas trop non plus !

Vincent Baron trade de préférence des valeurs connues, sur lesquelles il a déjà pris position dans le passé, des valeurs qui lui réussissent plutôt bien ; par contre, il évitera les titres qui lui ont fait perdre de l'argent ou pour lesquels il a un mauvais feeling ; la caractéristique commune de ces valeurs est d'avoir un bon niveau de liquidité au carnet tout en restant lisibles ; ces valeurs doivent bénéficier d'une actualité soutenue qui est un catalyseur de volatilité au carnet d'ordre.

Parmi les valeurs qu'il a le plus tradées avec succès ces dernières années on trouve : Ubi Soft Entertainment (UBI), Soitec (SOI), Alstom (ALS puis ALO), Alten (ATE), Atos Origin (ATO), Penauille Polyservices (PPS), Elior (ELR), Euro Disney (EDL), Eurotunnel (TNU), Altran (ALT), Géophysique (GA), GFI Informatique (GFI), Oberthur (OCS), Ingenico (ING), etc.

- Il ne trade que sur certains compartiments du marché et en évite d'autres

Le compartiment A et B d'Euronext et, d'une façon générale, le SRD français, sont les deux terrains de chasse privilégiés de Vincent ; les valeurs qui les composent sont presque toutes assez, ou très liquides ; sur ces compartiments, il est capable de trader beaucoup de valeurs, même celles qu'il connaît moins bien, dans une perspective de recherche d'opportunités intraday.

Par contre, Vincent sera beaucoup plus circonspect et réticent à entrer sur le compartiment C ou marché au comptant (pas de règlement différé ni de prêt de titres, ni de liquidation mensuelle, etc.) ; ce marché est beaucoup plus étroit et bien moins liquide, ce qui ne permet pas de se protéger aussi bien que sur le SRD en terme de contrepartie disponible au carnet d'ordres ; le comptant est également un marché plus erratique et parfois très violent à la baisse sans que l'on puisse le shorter, puisque le comptant, comme son nom l'indique, ne peut être tradé qu'à l'achat (ou long) ; selon Vincent, il faut être dans les premiers

à prendre position sur un break up et surtout pour solder sa position sur phase d'épuisement, car après, on risque de ne pas pouvoir couper la pose et de provoquer, si la pression vendeuse devient forte, une succession de résa baisses (volatilité haussière ou baissière supérieure à un niveau fixé par rapport au cours d'ouverture de séance, en général à plus ou moins 10%) ; Vincent, qui a toujours une attitude prudentielle, se méfie par définition de ce type de marché, même s'il peut sur une opportunité qu'il juge exceptionnelle, se positionner long sur une valeur au comptant.

Il limite son exposition au marché au strict minimum et au maximum à l'intraday

- Il considère que la seule position sécurisée sur le marché est d'être cash (liquide)

Vincent Baron a vécu le krach de mars 2000/mars 2003 devant les écrans et dans le bon sens, c'est à dire en shortant les valeurs qui baissaient : il a vu les cours des valeurs s'effondrer et être divisés par deux, trois, etc. pour les blue chips du CAC... voire par dix pour les technos (les trois sorcières : France Telecom, Vivendi Universal, Alcatel) ; alors que tous les particuliers sur sicav actions perdaient de l'argent, il a su, grâce à une stratégie de vade tout azimut, gagner beaucoup d'argent en raison de la volatilité baissière sur presque toutes les valeurs !

Depuis cette période, une méfiance profonde relative aux marchés actions s'est ancrée en lui (il a vu beaucoup de particuliers se faire rincer et il a vécu le krach en direct live tous les jours), aussi il ne peut pas (plus ?) accepter l'idée de gérer à long terme un portefeuille d'actions en attendant que celles-ci montent et laisser les cours varier de façon aléatoire sur le marché ; il considère définitivement que la seule façon de protéger son capital est d'être cash/liquide sur son compte ; cette

aversion au risque acquise par l'expérience vécue, l'a incité à construire empiriquement un money management agressif et systématique !

- Il limite de toute façon son exposition dans le temps à l'intraday et coupe habituellement ses positions avant la clôture

Partant du constat que le risque est intrinsèque/inhérent au marché actions et de la volonté de rester bouclé sur un titre le moins longtemps possible, il a fait le choix de l'engagement intraday car l'overnight augmente considérablement le niveau d'incertitude et de dangerosité sur un portefeuille.

Dans tous les cas de figure (trade gagnant ou trade perdant), il coupera sa pose au plus tard au fixing de clôture avant 17 :35 :00 ou au trading at last entre 17 :35 :00 et 17 :40 :00, par principe prudentiel... et pour passer une soirée psychologiquement sereine ; il s'est dit plusieurs fois intéressé par le trading overnight à l'instar de Sylvain Dupont, en particulier lorsque les marchés sont en forte tendance de court terme, haussière ou baissière ; cependant, il n'a pas passé le cap psychologique de l'intraday à l'overnight, en particulier sur des grosses positions sur des valeurs spéculatives et volatiles ; il continue donc à trader avec sa méthode éprouvée sans renoncer cependant totalement à évoluer dans l'avenir ?

Il fait une revue de presse en préouverture pour sélectionner des valeurs potentiellement volatiles... il analyse alors les carnets des valeurs présélectionnées

Il fait une revue de presse en préouverture pour sélectionner des valeurs potentiellement volatiles...

- Il recherche les news et annonces qui vont impacter les valeurs en intraday

Sa revue de presse sur investir.fr (éventuellement Bloomberg TV en fond sonore) en préouverture entre 8h30 et 9h00, mais le plus souvent à 8h50, lui permet de faire une première présélection, à la louche, des valeurs susceptibles d'être impactées par leur actualité microéconomique du jour ; en cas de grosses news sur des blue chips d'un secteur d'activité ou d'importantes annonces macroéconomiques, il peut alors sélectionner les principales valeurs d'une branche (telecom, microélectronique, équipementier auto, tourisme, etc.)

Il a appris par expérience à sélectionner les news pertinentes qui vont créer de la volatilité sur les valeurs ; les annonces microéconomiques sont cependant celles qu'il privilégie le plus, il préfère : la publication des résultats (trimestriels, semestriels et annuels) ; les actualisations de notations des sociétés (réhaussées ou dégradées) par les agences et cabinets ; les profits ou sales warnings toujours très violents à la baisse sur un titre ; les OPA ou les rumeurs d'OPA pour un retour de la volatilité haussière sur la société cible, etc.

- A défaut de news pertinente il affichera les carnets des valeurs spéculatives du moment ou de ses valeurs préférées

N'ayant pas toujours, ni tous les jours, d'information pertinente à exploiter, il se contente alors d'afficher des carnets de valeurs ayant connu des vagues de spéculation récente ou tout simplement des valeurs qu'il suit régulièrement quelle que soit leur actu ; il se concentre alors sur quelques carnets au feeling (qui est une forme d'appréhension du marché très importante pour Vincent) ou selon l'opportunité, et ne cherche pas l'info à tout prix.

Il sait, d'expérience, que certaines valeurs sont plus volatiles que d'autres tout au long de l'année sur le SRD ; il essaye de se concentrer sur ces valeurs sans se prendre la tête à décortiquer le flux continu d'annonce microéconomique ; pour lui de toute façon, les news ne sont

intéressantes que sur le TCT intraday, il ne les utilise que comme facteur de volatilité sur les cours et non dans le cadre d'une analyse fondamentale, même de court terme.

Il analyse alors les carnets des valeurs présélectionnées

- Il scanne le marché à la recherche des préouvertures théoriques [T] les plus volatiles, à la hausse comme à la baisse

Avant même le fixing d'ouverture et les premiers blocs d'échange entre 9:00:00 et 9:01:00, il recherche en préouverture des signaux susceptibles d'annoncer un gros mouvement d'échange sur les carnets qu'il a présélectionnés et affichés sur son moniteur ; parmi ces facteurs on peut retenir : la volatilité théorique du cours d'ouverture et la pression des volumes apparents des premiers échanges (MX/OUV aux deux premières lignes du carnet).

Le palmarès théorique de préouverture avec les variations les plus fortes (les plus fortes hausses théoriques et les plus fortes baisses théoriques), lui est d'une grande utilité, car il lui permet de faire un premier repérage visuel des valeurs qui pourraient potentiellement bouger violemment sur volumes au fixing ; certains sites boursiers ou plate-formes de trading de brokers en ligne ont ce service intégré, qui est de la plus grande utilité pour la présélection, en particulier en terme de gain de temps : il est long et fastidieux d'effectuer soi-même un scan efficace du marché à 8h30 !

- Il sait que sur des valeurs spéculatives à grosse actualité, les informations disponibles au carnet en préouverture changent très rapidement

Pour autant, il sait que beaucoup de carnets d'ordres de préouv' ne constituent pas un indicateur fiable en raison de l'évolution

Vincent Baron : témoignage d'un trader

permanente, en particulier sur des titres spéculatifs ou à forte actualité microéconomique.

Il sait, de plus, que seuls les ordres réellement exécutés sont pertinents car ce sont eux qui donnent la tendance : le dernier cours connu résulte, en effet, du prix d'échange de la dernière transaction réelle !

Il recherche à l'ouverture l'anormalité des volumes et la volatilité du cours... il prend alors position dans les premiers intervenants si les signaux sont clairs et puissants

Il recherche à l'ouverture l'anormalité des volumes et la volatilité du cours...

- Il privilégie la massivité des volumes échangés et le décalage du prix pour prendre position

- Les volumes anormaux

L'indicateur quantitatif numéro un est bien l'importance relative des volumes par rapport aux X dernières séances (la veille, à cinq séances, depuis un mois, etc.) qui est le carburant de la volatilité sur la valeur et qui valide la puissance du mouvement sous-jacent ; pour Vincent c'est le premier indicateur évalué à 9:00:01 qui doit accompagner la volatilité d'un cours.

Remarque importante : pour Vincent, plus encore que le décalage du prix d'une action en valeur absolue (en euro) ou en valeur relative (en pourcentage), ce sont les volumes qui valident un mouvement dans sa puissance et sa durée ; tout décalage de prix non accompagné de volumes substantiels est a priori fragile ; c'est pourquoi il se concentre d'abord sur cette variable fondatrice et qu'ensuite seulement il regarde d'autres variables, dont la variation du cours !

- La volatilité du cours

Seconde grande variable, celle du prix : si le décalage est violent et progressif, accompagné d'une hausse des transactions, alors il tentera le trade et prendra position ; car ce n'est pas tant la massivité des volumes qui lui fait gagner de l'argent, mais plutôt la violence de la variation sur le prix d'une action ; plus il sera entré tôt sur la valeur et plus celle-ci va décaler son cours en intraday, plus il va prendre de plus-value sur le titre.

Remarque : pour Vincent, plus que la variation relative en pourcentage (le cours a décalé de X%), c'est sa variation en valeur absolue (en euro ou cent d'euro) qui est pertinente : ainsi il ne dira pas « j'ai fait une plus value de 1% en achetant du Alcatel à 10 euros, pour le vendre à 10,10 euros », mais il dira « j'ai pris 10 cents ou 0,10 euro, sur un aller-retour [achat/vente] ! »

- Il recherche également quatre autres facteurs secondaires pour confirmer sa première observation

- Le sens et la vitesse des échanges aux dernières transactions

Un autre indicateur pertinent est la vitesse de transaction des blocs d'ordres échangés aux dernières transactions du carnet : si les acheteurs vont taper massivement les vendeurs en ordres au marché ou à la meilleure limite : le cours monte ; si les vendeurs vont taper massivement les acheteurs en ordres au marché ou à la meilleure limite : le cours baisse ; cette appréciation de la vitesse est nécessaire pour évaluer la force de l'intention des opérateurs au carnet et leur volonté de se porter acquéreur ou vendeur sur un titre ?

- La double rupture haussière ou baissière du cours de la clôture de la veille et du cours de l'ouverture de la séance

Cette observation empirique au carnet est devenue une variable importante de confirmation de mouvement pour Vincent ; en effet, la double rupture des cours de clôture de la veille et d'ouverture du matin est un indicateur psychologique puissant de l'intention du marché : lors de la seconde rupture, le marché libère un potentiel de volatilité important en confirmant les intentions acheteuses ou vendeuses des opérateurs ; le rebond sur ces lignes horizontales ayant valeur de support ou résistance, est aussi un indicateur de tendance intraday.

- Le niveau de liquidité au carnet et la gestion anticipée des entrées/sorties de position

Cette dernière sous-variable quantitative lui permet d'avoir une gestion prudentielle préventive de ses positions ; plutôt que d'avoir à subir les aléas du carnet, Vincent évalue, avant même d'entrer sur une valeur, quelle est la contrepartie disponible au carnet : s'il entre long sur une valeur et qu'il va taper les vendeurs au carnet, quelle est la contrepartie acheteuse en cas de sortie anticipée ? S'il entre short sur un titre et qu'il va taper les acheteurs au carnet, quelle est la contrepartie vendeuse en cas de sortie anticipée ? Cette attitude anticipatrice lui permet de mieux

gérer ses pertes, au plus court, en cas d'évolution défavorable de la position.

- Le niveau de remplissage du carnet : tick, spread et trous de cotation pour accroître la volatilité

Cette variable peut-être un accélérateur de décalage sur un cours par effet de levier artificiel au carnet d'ordres : les trous de cotation aléatoires peuvent, dans certains cas, accroître le spread et donc la hausse ou la baisse soudaine du prix lorsqu'une ligne est avalée.

Remarque importante : ces trous de cotation peuvent servir d'accélérateur de volatilité sur un prix ; le trading peut permettre alors de réactiver le marché des valeurs délaissées.

Il prend alors position dans les premiers intervenants si les signaux sont suffisamment clairs et puissants

- Il essaye toujours d'être dans les premiers à l'ouverture ou en séance, si les signaux renvoyés par le carnet sont forts

Dans le trading de Vincent, l'ouverture de séance et ses premiers échanges revêtent une importance capitale ; l'ouverture est souvent un pic de volatilité intraday (parfois avec la clôture de séance d'ailleurs) qu'il faut mettre à profit ; pour Vincent, dans les marchés calmes de ces dernières années, rater l'ouverture c'est le plus souvent rater la séance, car c'est entre 9 :00 :00 et 9 :30 :00, voire 9 :05 :00, que se fait une grande partie de la volatilité intraday.

Pour profiter de ce surcroît de vol', Vincent doit être dans les premiers à prendre position afin de sécuriser la pose en lui donnant le temps d'évoluer encore dans le sens souhaité et de ne pas arriver dans les derniers, juste avant la stagnation ou le retournement de tendance !

- Il ne prendra pas position si les signaux sont contradictoires, s'ils manquent de puissance ou si le mouvement est déjà bien engagé

Dans le cas où le carnet renvoi des informations contradictoires sur les variables des volumes et du prix, il s'abstiendra d'intervenir, attendant un signal plus clair, s'il se produit ? Par exemple, si la volatilité est forte à l'ouverture avec un décalage de cours important, mais que les volumes restent faibles par rapport aux dernières séances (à cinq jours, à 20 séances etc.), il attendra pour voir s'il ne s'agit pas d'un faux signal ?

Enfin, Vincent tente de prendre les mouvements au début pour être dans les premiers et avoir de l'avance sur le reste du marché : les moutons suiveurs qui vont lui faire prendre sa plus-value sur la volatilité à suivre ; si le mouvement est déjà bien engagé (depuis plusieurs séances ou depuis plusieurs heures) il sera très prudent, anticipant un retournement de situation proche ? Ce n'est vraiment qu'exceptionnellement qu'il prendra position sur un mouvement parti avant lui : seconde vague de hausse ou de baisse avec explosion littérale des volumes ; grosse annonce microéconomique sur le titre justifiant une poursuite de la hausse (OPA ou sa rumeur) ou de la baisse (profit warning, rumeur de faillite), etc.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Il sécurise, par anticipation, sa position, en analysant le niveau de liquidité de la contrepartie en cas de sortie anticipée... il coupe immédiatement sa position au moindre doute sur son hypothèse de trading initiale

Il sécurise, par anticipation, sa position, en analysant le niveau de liquidité de la contrepartie en cas de sortie anticipée...

Remarque préalable : dans le mode d'intervention trading de Vincent, le money management est prioritaire, partant de l'idée qu'avant de gagner de l'argent à la

Bourse, il faut commencer par ne pas en perdre ; fort d'une expérience ancienne des marchés (en particulier du krach de 2000/2003), il ne transige pas et ne négocie pas avec les pertes sur capital !

- Il pense qu'avant d'entrer dans un carnet, long ou short, il faut se poser la question de la sortie de position ?

L'approche trading de Vincent étant d'abord et avant tout une approche prudentielle des marchés, la question qu'il se pose avant même de prendre position est celle des quantités disponibles au carnet, en contrepartie :

- dans le cas d'un trade long/à l'achat, quelle est la contrepartie acheteuse au carnet au cas où je deviendrais vendeur (vente de mes actions) au marché (ATP), sur le titre ? Autrement dit, au moment où je prends position et dans le cas où, pour une raison ou une autre [?], je voudrais solder ma position, y a-t-il assez d'ordres acheteurs au carnet pour me permettre de sortir immédiatement et totalement (pour tous mes titres en ATP) de cette pose ?

- dans le cas d'un trade court/à la vente (à découvert), quelle est la contrepartie vendeuse au carnet au cas où je deviendrais acheteur (rachat de position vendeuse) au marché (ATP) sur le titre ? Autrement dit, au moment où je prends position et dans le cas où, pour une raison ou une autre [?], je voudrais solder ma position, y a-t-il assez d'ordres vendeurs au carnet pour me permettre de sortir immédiatement et totalement (pour tous mes titres en ATP) de cette pose ?

Si la réponse est négative par faiblesse de la contrepartie acheteuse (lorsqu'on est vendeur) ou vendeur (quand on est racheteur), il s'abstiendra prudemment d'intervenir !

Comme il (ne) prend position que sur des carnets dont les volumes sont forts ou explosifs par rapport aux dernières séances, ce problème est déjà en partie réglé a priori, au moins sur les valeurs du SRD ; par contre, il sera plus méfiant pour les titres au comptant dont les volumes sont plus incertains et où les retournements de situation à la baisse

rendent souvent le débouclage plus délicat en raison d'une contrepartie acheteuse (pour le vendeur) qui est aléatoire et peut s'inverser.

- Il ne prendra pas position, même sur un signal de forte volatilité, si les volumes de contrepartie sont insuffisants

Cette règle prudentielle de money management ne suppose pas d'exception et il l'applique de façon assez systématique afin de ne pas se retrouver coincé avec des titres qu'il ne peut ni vendre s'il est long sur la pose, ni racheter s'il est short sur le trade.

La force d'un mouvement, en terme de décalage de cours en valeur absolue, ne suffit pas à lui faire prendre position si les volumes de contrepartie sortante sont insuffisants ou un peu justes ; plus encore, un mouvement en apparence très volatil sur le cours d'une valeur lui semblera a priori suspect si les volumes sont insuffisants, même en contrepartie vendeuse ou acheteuse, en particulier sur les valeurs piégées du comptant, souvent très manipulées !

Il coupe immédiatement sa position au moindre doute sur son hypothèse de trading initiale

- Il refuse de rentrer dans le mode espoir et cherche à analyser la situation froidement, sans émotion parasite

Vincent sait que le facteur humain/psychologique est essentiel en trading : le pire ennemi du trader étant finalement lui-même ! En effet, au moment de prendre position ou pendant le suivi d'un trade, des sentiments divers et contradictoires se bousculent dans le conscient : sui-je rentré trop tôt ? Dans le bon sens ? Ai-je pris une position trop grosse ou pas assez ? L'accélération attendue va-t-elle se produire ?

Plutôt que de réagir affectivement à des impressions et des doutes, il essaye de se concentrer sur les faits du marché, c'est à dire les signaux objectifs qu'il suit : évolution des volumes aux dernières transactions, de la volatilité, des réorganisations de tendance et de rapports de force aux deux meilleures limites acheteuse et vendeuse ; seuls les faits observables/objectifs doivent être retenus, au détriment des sentiments souvent trompeurs.

- Il considère, si son hypothèse initiale n'est pas rapidement validée (hausse ou baisse), qu'elle devient de facto invalide

Afin de ne pas rentrer dans le mode espoir, Vincent s'impose une discipline prudentielle systématique à la source ou dès le départ : une fois bouclé en position, si son hypothèse initiale n'est pas validée rapidement ou si elle est clairement invalidée par l'évolution du rapport de force au carnet d'ordres entre acheteurs et vendeurs, il n'hésitera pas à solder la position, si possible à son prix de revient unitaire (ou prix moyen d'entrée sur la pose), soit, au pire, en perte s'il n'a pas d'autre solution ?

Ce principe prudentiel de base lui a valu parfois de solder trop précocement une position qui se serait révélée gagnante ; mais, le plus souvent, cette règle appliquée un peu systématiquement lui a permis de limiter ses pertes sur capital, en stoppant à la source, dès le début, l'hémorragie que constitue le laxisme dans la gestion des positions perdantes !

Il gère l'évolution de sa position par un suivi intraday pour prendre le maximum de volatilité... il coupe sa position sur phase d'épuisement ou de retournement, de toute façon, avant clôture du marché

Il gère l'évolution de sa position par un suivi intraday pour prendre le maximum de volatilité...

- Il garde une attention vigilante dans son suivi de position

Une fois bouclé sur un titre, Vincent le suit tout au long du trade, soit de façon serrée sur une valeur très spéculative ou volatile sur une actualité très chaude, soit par une veille attentive plus lâche sur une valeur qu'il connaît comme moins vicieuse et moins sujette aux brusques changements de tendance et aux retournements violents intraday ?

Lorsqu'il doit quitter momentanément son trading desk pour déjeuner avec un client ou un autre rendez-vous professionnel, soit il coupe sa position sur une valeur volatile, soit il place un stop de protection, suiveur ou non, afin de protéger le capital ou/et la plus-value latente qu'il a réalisée.

- Il n'a pas d'objectif précis (niveau de cours ou gains) et tient la position tant qu'il reste du potentiel de volatilité

Vincent ayant une approche opportuniste et sans a priori du marché, il ne se fixe pas d'objectifs de cours à atteindre ou de gains minimum à réaliser au moment de prendre position ; il laisse dérouler tranquillement le mouvement et tient sa pose tant que le trend se poursuit dans le temps et que le potentiel de hausse ou de baisse, perceptible au carnet, ne semble pas s'épuiser.

Plutôt que de raisonner en valeur relative du type : « j'ai fait une plus-value latente de X% », il garde une approche de ses gains ou pertes en valeur absolue et par titre (ou moyenne) : j'ai pris un euro par titre sur un total de 10000 titres ; j'ai perdu 50 cents par titre sur un total de 3000 titres, etc.

Il coupe sa position sur phase d'épuisement ou de retournement, de toute façon, avant clôture du marché

- Il coupe sa position sur signes d'épuisement de la volatilité ou de retournement de tendance au carnet

Le signal de sortie de position en plus-value latente lui est le plus souvent donné par des signes d'épuisement de trend, par une baisse des volumes d'échange, un ralentissement de la volatilité du cours ainsi que de la vitesse des échanges aux dernières transactions.

Parfois, c'est carrément le retournement de tendance plus ou moins brutal visible au carnet, par une réorganisation du rapport de force entre les acheteurs et les vendeurs, qui l'obligent à sortir rapidement de sa position et de prendre sa plus-value.

- Il clôturera de toute façon et, quels que soient ses gains ou pertes, avant la clôture du trading at last à 17 :40 :00

Quel que soit l'état de sa/ses position(s) (plus ou moins-value latente) à 17 :30 :00, au fixing de clôture, et au pire à 17 :40 :00 à la clôture du trading at last, il la (les) coupera, pour ne pas avoir à subir l'overnight !

Cet ultime principe prudentiel lui permet déjà de ne pas faire peser sur une partie de son capital bouclé sur un ou plusieurs titres, les incertitudes microéconomiques, macroéconomiques et géopolitiques de l'après clôture du marché parisien ; d'un point de vue plus personnel, ce débouclage le libère d'un stress psychologique de portage de position en after market ; il peut alors passer à autre chose, dérouler une soirée sereine et passer une nuit tranquille : le marché est assez stressant la journée pour ne pas déborder sur le temps familial !

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Partie 6 :

Approche comparative
finale : swing trading
overnight de court terme/
tape reading intraday

Partie écrite par Hervé Asparre

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Swing trading overnight de court
terme ou tape reading intraday ?
*[Débat contradictoire entre
Sylvain Duport et Vincent Baron ;
Paris, août 2005]*

Argumentaire de Sylvain Duport

Je me suis pas mal interrogé sur les avantages et inconvénients des deux approches, même si, pour moi, l'overnight s'est imposé tout de suite naturellement, comme nécessaire à mon approche de trading : si on compare les deux approches, on voit que tous les arguments sont relatifs et réversibles et qu'il n'y a rien de vraiment définitif ou d'absolu !

Les intradays diront que leur technique les met à l'abri des risques géopolitiques - type attentat - de l'incertitude de la clôture à New York (car les indices peuvent se retourner en séance), et qu'elle limite leur exposition au marché en partant de l'idée que la seule façon d'être protégé sur les marchés, c'est d'être cash ? Mais lorsqu'une tendance est forte sur une valeur, ils ratent la poursuite du mouvement le lendemain matin à l'ouverture, parfois sur un gap d'ailleurs.

Le day trader est stressé en séance en permanence car il n'a pas beaucoup de marge de manœuvre et paye tout de suite ses erreurs : comme il coupe en clôture day, il ne donne pas au trade beaucoup de possibilité d'évoluer favorablement ; par contre, l'overnight a plus de stress une fois la séance terminée, car à ce moment-là il cesse de maîtriser la situation et se retrouve à la merci d'un événement géopolitique imprévu (heureusement ça n'arrive pas tous les jours) ou d'un retournement baissier du marché après 17h30 à New York, ce qui va impacter le marché français le lendemain matin.

Le swing trading overnight permet d'avoir des stops plus larges donc de se donner une petite marge par rapport à son hypothèse trading, alors que les day traders n'ont pas le droit à l'erreur ; le day trader ne peut plus trader en l'absence de volatilité alors que l'overnight peut continuer à swinguer, sauf en l'absence totale de tendance, c'est vrai - ce qui est rare - où là, tout devient plus dur pour tout le monde ! Je trouve que la vie du day trader est plus difficile car il doit tous les jours se casser la tête en préouverture pour trouver la, ou les valeurs, qui vont bouger dans la journée ? L'intraday nécessite donc une rigueur de tous les instants et une capacité de réaction immédiate, ce qui n'est pas le cas de l'overnight où le trader donne plus de temps à la réalisation de son hypothèse.

Le trading intraday est incroyablement contraignant car on ne peut pas quitter ses écrans une minute (sauf quand le marché est vraiment plat) alors que le trader en swing overnight peut respirer un peu plus et surfer la tendance en assurant une gestion de position, c'est tout de

même plus cool et plus confortable ; il peut même parfois s'absenter - ce qui m'arrive régulièrement - car quand la tendance de fond sur les indices est forte, mon risque à laisser courir un peu mes positions en portefeuille un jour ou deux où je suis absent, n'est pas trop dangereux, sauf accident géopolitique majeur ?

Pourquoi se priver de la totalité de la volatilité sur une valeur et n'en prendre qu'une partie ? Personnellement, j'essaye de prendre le mouvement le plus longtemps possible, de tenir la position si elle reste adéquate, sur plusieurs jours ou plusieurs semaines même ; je ne vois pas pourquoi je me limiterais à n'en prendre qu'une petite partie en une seule séance ?

Argumentaire de Vincent Baron

Je constate que les investisseurs boursiers longs, du type gestion de portefeuille sur le long terme (à l'achat uniquement), sont dans une situation psychologique difficile : laisser courir et dériver des valeurs en portefeuille (sicav institutionnelles ou actions en direct d'ailleurs) n'est pas particulièrement rassurant ; l'absence de contrôle et de maîtrise ne permet pas d'avoir l'esprit tranquille et je connais pas mal d'investisseurs un peu nerveux et toujours plus ou moins inquiets de l'évolution microéconomique des sociétés sur lesquels ils sont bouclés, mais également de l'impact d'une actualité macroéco ou géopolitique négative (ralentissement de la croissance, hausse du prix du baril, le niveau des taux d'intérêt, le risque d'attentat, le ratio EUR/USD, etc.)

Je considère que la situation du day trader qui coupe ses positions à la clôture et qui passe une soirée et une nuit tranquilles, est bien plus confortable, car elle permet de débrancher dans sa tête et de ne pas être tributaire des événements ou de l'évolution des marchés étrangers (US et Japon) de l'après clôture parisienne.

Il faut un sas de décompression quand on fait du trading, car si on ne relâche pas la tension, on finit par perdre la maîtrise de ses émotions et par faire des grosses erreurs sur le marché en se faisant des films, en étant projectif, en vivant dans l'illusion, etc. ; le trading ne doit pas devenir une obsession : couper l'ordi à 17h40 et quitter son desk sans avoir d'arrière-pensées, comme de savoir comment sera la clôture à Wall Street à 22h00, etc., permet de garder l'esprit frais pour le lendemain ; de même, quand je suis en vacances, je ne trade jamais et je ne cherche pas à savoir ce qui se passe sur le marché ; je coupe toutes mes positions en portefeuille mais également dans ma tête pour me consacrer à ma femme Aurélie et ma fille Marine qui sont importantes dans ma vie, comme éléments de mon équilibre personnel.

Les aspects psychologiques de mon trading sont clairs : gestion du stress personnel par la limitation du risque et de l'exposition aux aléas du marché, surtout en after market, le soir après 17h30 ; maîtrise des émotions, contrôle de soi et attentisme : je ne prends position que si les signaux sont clairs et que si je suis sûr de pouvoir me déboucler rapidement au niveau de la liquidité disponible en contrepartie au carnet d'ordres ; mon sens de l'anticipation et ma capacité d'analyse instantanée de la force sous-jacente d'un mouvement, en raison de mon expérience du marché, de ma connaissance des valeurs que je trade, etc.

Les anticipations chartistes à trois ou six mois sont peu crédibles, car en réalité personne ne sait rien de ce qui va se passer sur les marchés ? Face à l'opacité du marché et l'incapacité de faire des prévisions fiables, même à court terme, le day trader a un avantage compétitif indéniable : être capable, par temps de brouillard, de se repérer à vingt mètres, là où les autres tentent des anticipations hasardeuses à cinq kilomètres, sans garantie bien sûr !

Des approches plus complémentaires que réellement opposées...

Alors que Vincent se concentre sur une seule technique, Sylvain fait la synthèse de plusieurs approches complémentaires

- La monospécialisation de Vincent

Vincent a une priorité et une limite : sa priorité est la sauvegarde absolue du capital et sa limite c'est sa difficulté, voire son incapacité, à faire une synthèse opératoire du marché à court terme, au-delà de l'intraday !

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Sa priorité absolue de maîtrise des pertes détermine, à la base, son mode d'intervention ; il part du principe que la position cash est la seule position sécurisée en Bourse ; pour gagner de l'argent il va donc limiter au maximum son exposition au marché.

Sa difficulté à saisir le trend sous-jacent du marché à court terme et à l'analyser graphiquement pour y repérer les signaux de départ chartistes ou techniques en swing trading, ne lui laissent guère le choix : il se limite au seul carnet d'ordres et deux variables (quantité/prix) plus quelques autres de confirmation.

Vincent a opté pour l'hypersimplification de son trading qui réagit en direct à des signaux puissants et sans ambiguïté ; il ne s'embarrasse pas d'analyses ou d'hypothèses complexes, il recherche les situations paroxystiques et violentes des breaks up ou down, qui lui donnent l'opportunité de surfer par agrégation à la masse (le plus grand nombre), sur une mini-vague intraday de la volatilité, de prendre sa plus-value avant les autres et de tout boucler le soir pour passer à autre chose !

- L'approche synthétique de Sylvain

L'approche de Sylvain est, en fait, beaucoup plus complète/complexe et analytique/synthétique, même s'il a, comme Vincent, une préférence pour les sorties violentes de zones de congestion sur gros volumes (les mouvements « patates » comme il dit lui-même !)

Son approche est plus armée d'un point de vue technique, car il va chercher à utiliser une large palette d'outils trading mis à sa disposition, plus une analyse psychologique fine (en partie construite sur des impressions de marché) du rapport de force entre haussiers et baissiers ; il a une capacité à dénicher avant tous les autres les valeurs qui vont décaler le plus ; ces deux derniers aspects relèvent davantage de ce qu'on peut appeler le feeling de marché, difficilement identifiable et

explicable, qui relève davantage d'une sorte de sixième sens boursier que possède Sylvain à un degré éminent !

Plus de complémentarité à l'arrivée, que d'opposition...

- Intégration du tape reading dans l'approche de Sylvain, comme élément de confirmation

Le trading intégré et holiste de Sylvain Duport montre clairement qu'il n'y a pas d'opposition entre les approches, d'un côté, fondamentale, graphique (chartiste, technique et bougiste), et de l'autre le tape reading ; il est capable d'utiliser de façon synthétique l'ensemble de ces différents modes d'intervention en sélectionnant celui qui est pertinent à un moment donné et en faisant des liens fonctionnels entre les différents niveaux d'analyse, par agrégation de signaux concordants qui confirment une intuition initiale.

Il utilisera, dans un premier temps, la dimension fondamentale d'une valeur en analysant la façon dont le marché interprète une annonce ou une publication importante dans le sens d'une amélioration ou au contraire d'une dégradation des fondamentaux de la société, et donc d'une hausse du niveau d'incertitude ; dans un second temps, il attendra une première confirmation graphique : au niveau chartisto-bougiste, sortie de figure de congestion par exemple, type triangle ou range de consolidation à plat sur un marubozu puissant, sortie accompagnée d'une hausse des volumes importante ; dans un troisième temps, de façon simultanée, il aura une seconde confirmation au carnet d'ordres avec une explosion des volumes allant taper la contrepartie, accompagnant le mouvement en cours.

- Une complémentarité des approches graphiques (chartiste, technique et bougiste) avec le tape reading

- Des approches qui se complètent et se renforcent

Plutôt que d'opposer ces approches qui sont finalement redondantes et cumulatives le plus souvent (si ce n'est pas le cas c'est qu'il s'agit peut-être d'un faux signal ou alors d'une irrationalité/inefficience du marché ?), il vaut mieux apprendre à les combiner dans le sens où Sylvain le fait ; cet exercice de synthèse est difficile car il faut observer et dans le même temps, prendre une décision avec un bon timing qui va engager des fonds importants sur le marché ; tout le monde n'a pas cette capacité d'analyse et de synthèse et surtout, tout le monde n'est pas capable de supporter cette pression !

- Le tape reading comme double confirmation technique

Le tape reading intégré à une approche globale overnight de court et moyen termes, est davantage un outil de confirmation d'une hypothèse préalable accompagnée de signe précurseurs ou avant-coureurs (changement de psychologie du marché par rapport au titre, congestion graphique, volumes en progression, etc.), qu'une simple plate-forme technique de passation d'ordres ; il permet également de proportionner la taille d'un ordre en fonction de la contrepartie disponible au carnet et de trouver un bon timing ou une bonne fenêtre d'intervention ou d'entrée en séance, afin d'être exécuté dans des conditions satisfaisantes de marché : théoriquement - et idéalement - pas au plus haut de la séance si l'on est long, et pas au plus bas dans le cadre d'un short !

Tableaux comparatifs récapitulatifs

C'est dans la praxis que se valide une technique de trading !

Au bout du compte, au-delà des discours, c'est la pratique sur le terrain au sens du marché, qui valide un mode d'intervention de trading, sinon il ne s'agit :

- au mieux que d'une utopie : une idée générique et un idéal inatteignable ;
- un système idéologique, une théorie sur le papier, sans caractère opératoire !

Nous terminerons donc cet ouvrage par une série de cinq grands tableaux récapitulatifs et comparatifs des approches de Vincent Baron et de Sylvain Duport, selon les cinq entrées suivantes :

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

Ce travail ne fait pas double emploi avec l'algorithme de la partie 5 de ce livre : il est plus ramassé et tente de ne mettre en avant que les éléments pertinents et spécifiques de Sylvain et Vincent ; il montre les points communs et les différences de leurs modes d'intervention qui s'avèrent plus complémentaires qu'opposés ; ce travail clôture définitivement une recherche de plus de trois ans avec les intéressés ; il est l'aboutissement synthétique d'une approche technique et psychologique de long cours.

Principes de base et mode d'intervention [1]

	dioup/Sylvain Duport	vbtrade/Vincent Baron
P	<p>- <i>Swing trader (mouvements alternatifs par rebonds ou ruptures) overnight de court terme ; ponctuellement intraday selon opportunité « [...] de toute façon, le moyen et le long termes on s'en fout... »</i></p> <p>- <i>Breaker : préférence pour les mouvements violents de sortie de zone de congestion du type</i></p>	<p>- <i>Absolute (only) tape reader tape watcher intraday [seulement lecteur de bande passante à l'intérieur d'une séance] ; lecture dynamique en temps réel des échanges apparents au carnet d'ordres « Un day trader est à la fois un pêcheur et un chasseur... »</i></p> <p>- <i>Breaker : préférence pour les mouvements violents au fixing d'ouverture de séance, avec</i></p>
R		
I		
N		
C		
I		
P		
E		
S		
D		
E		

<p>B <i>break up sur volumes ou break down</i></p> <p>A <i>« Ce que je cherche avant toute</i></p> <p>S <i>chose, c'est un mouvement</i></p> <p>E <i>patate... »</i></p> <p><i>- Tape reader/tape watcher (lecture de carnet d'ordres) de confirmation ou pour ajuster la taille de la position</i></p> <p><i>- Trading de tendance ou de suivi de tendance de court terme (following trend short term) : après avoir bien identifié la tendance de fond du marché [1], il sélectionne les valeurs qui devraient surperformer le marché dans le même sens [2] à court terme ; il s'agrège alors à un mouvement de continuation, d'hésitation ou de retournement par suranticipation ; il conserve sa position tant qu'elle est adéquate</i></p> <p><i>« Tant que la tendance/l'hypothèse trading restent valides, elles ne sont</i></p>	<p><i>grosse volatilité sur volumes anormaux</i></p> <p><i>« Quand j'achète un plus haut, c'est pour viser encore plus haut ; quand je shorte un plus bas, c'est pour viser encore plus bas... »</i></p> <p><i>- Shorter : préférence pour les baisses-paniques qui sont plus violentes et volatiles que les hausses, même sur volumes !</i></p> <p><i>« C'est simple mon trading : s'il y a de la volatilité je gagne ; s'il n'y en a pas je sorts flat ou je perds... »</i></p> <p><i>- Trading de tendance ou de suivi de tendance intraday (following trend intraday et market taking), en s'agrégeant dès le début à un décalage de cours violent sur volumes et en tenant la position le plus longtemps possible tant qu'elle reste valide ; accompagnement et prolongement de trend</i></p> <p><i>« Mieux vaut aller avec les autres, que contre les autres... »</i></p>
---	---

	<p><i>pas invalidées... »</i></p> <p><i>- Recherche de la maximisation des gains par la grosse taille du montant tradé, le choix de valeurs volatiles et spéculatives et le temps d'exposition au risque du marché à court terme : de plusieurs jours à plusieurs semaines</i></p> <p><i>« J'accepte un niveau de risque élevé si l'espérance des gains est supérieure aux pertes potentielles... »</i></p> <p><i>- Intervention sur tout type de marché avec une préférence pour le SRD français ; positions long et short</i></p> <p><i>- Trading de base sur actions, mais possibilité de trader d'autres supports : devises, produits dérivés, warrants, etc.</i></p>	<p><i>- Recherche d'une optimisation des gains sous forte contrainte d'un money management systématique à coupe très courte ; pour pallier la baisse de volatilité, utilisation d'un fort levier (jusqu'à 5) ; solde des positions à la clôture day par principe prudentiel</i></p> <p><i>« Le succès à la Bourse, c'est 50% de money management et 50% de trading... »</i></p> <p><i>« Avant de gagner de l'argent en Bourse il faut commencer par ne pas en perdre... »</i></p> <p><i>- Intervention sur le SRD français principalement et, marginalement, sur le marché au comptant ; positions long et short</i></p>
<p>M O D E</p>	<p><i>- Trader complet : approche mixte, synthétique, synergique et intégrée</i></p>	<p><i>- Lecture et interprétation du carnet d'ordres en temps réel à partir des cinq variables suivantes (2+3)</i></p>

<p>D - <i>Structure d'emboîtement,</i> ' <i>croisement : approche</i> I <i>fondamentale+approche</i> N <i>graphique (chartisto-bougiste</i> T <i>et technique)+tape</i> E <i>reading+approche</i> R <i>psychologique</i> V - <i>Détermination de la tendance</i> E <i>de fond du marché à court et</i> N <i>moyen termes</i> T I - Une fois la tendance de fond O déterminée, cette tendance reste N valide tant qu'elle n'est pas invalidée ; acceptation de mouvements secondaires de retracement à court terme au sein de la tendance primaire de moyen/long termes : consolidation au sein d'une hausse et rebond au sein d'une baisse</p> <p>- <i>Analyse fondamentale des</i> <i>valeurs par l'interprétation</i> <i>pertinente de l'actualité macro</i> <i>et microéconomiques</i></p> <p>- <i>Pour la hausse, l'effet d'annonce</i> <i>positive</i> : choix des valeurs récemment massacrées dont les fondamentaux s'améliorent brutalement sur le moyen terme, qui vont surperformer le marché à la hausse</p>	<p><i>[1]Les deux variables</i> <i>pertinentes (qui doivent être</i> <i>obligatoirement validées)</i></p> <p>- <i>L'anormalité des volumes (a),</i> qui doivent être exceptionnels par rapport à X séances de Bourse (la veille, à cinq jours, à un mois, historique, etc.) ; les volumes sont le carburant indispensable d'une hausse ou d'une baisse ; première variable entre toutes, absolument indispensable ; pas d'intervention au carnet sans sa présence !</p> <p>- <i>Le décalage de prix ou</i> <i>volatilité du cours (b),</i> qui permet de réaliser la plus-value ; sans cette vol', pas de gain en valeur absolue à attendre ; les volumes anormaux n'ont de sens que s'ils s'accompagnent d'un violent décalage de cours à l'ouverture, qui doit se poursuivre en séance en intraday</p> <p><i>[2]Les trois variables</i> <i>complémentaires de</i> <i>confirmation</i></p> <p>- <i>Le sens et la vitesse des</i> <i>échanges aux dernières</i> <i>transactions (c),</i> qui confirment qu'il se passe quelque chose de</p>
---	---

- *Pour la baisse, l'effet d'annonce négative* : choix des valeurs qui ont beaucoup monté et qui sont arrivées à des niveaux de cours élevés (PER etc.), dont les fondamentaux se dégradent brutalement sur le moyen terme, qui vont surperformer le marché à la baisse

- **Analyse graphique**

- *Figures chartistes* : préférence pour les sorties de figures de congestion par break up/down (ranges de consolidation à plat), les sorties de figure d'hésitation (triangles et biseaux) et les situations de retournement (type V corner, double impact et autres rotations dans un cycle) ; recherche également les ruptures d'obliques haussières et baissières et les sorties de canal de tendance haussier et baissier ; enfin, les basiques ruptures de support ou de résistance importante, historique et la simple poursuite de tendance à l'intérieur du canal haussier ou baissier par rebonds successifs sur les trendlines; détermination des zones d'achat sur support et des zones de vente sous résistance

gros au carnet ; échange de blocs d'ordres massifs entre institutionnels (?) ; mouvement de fond sur la valeur qui se traduit par une accélération des échanges entre acheteurs et vendeurs et qui permet d'estimer qui à la main, acheteurs ou vendeurs ?

Déterminer la pression acheteuse : les vendeurs se font taper, ou vendeuse : les acheteurs se font taper ?

- **La double rupture haussière ou baissière du cours de la clôture de la veille et du cours de l'ouverture de la séance (d)**, qui est un bon indicateur de tendance intraday, car la seconde cassure vient confirmer la première dans le même sens, ce qui valide le plus souvent la poursuite de tendance, sauf si l'on a à faire à un faux signal (?) ; utilisation du rebond sur support/résistance constitué par les deux horizontales cours d'ouverture/clôture

- **Le niveau de liquidité au carnet et la gestion anticipée des entrées/sorties de position (e)**, construction d'une gestion prudentielle préventive ; si au moment de prendre position la contrepartie d'une sortie anticipée

dans les marchés haussiers et l'inverse dans les marchés baissiers ; rotations du cours à l'intérieur d'une configuration chartiste fermée (canal de tendance, range de dérive latérale, triangle), etc.

- *Analyse technique* : limitée aux volumes exceptionnels et progressifs pour soutenir le mouvement dans le temps ; recherche de divergences sur MACD comme signaux précurseurs de retournement

- *Analyse bougiste (lecture et interprétation des chandeliers japonais)* : recherche des figures de force comme le marobozu noir ou blanc, les englobements haussiers ou baissiers, les étoiles du matin et du soir ; sait donner une interprétation psychologique à une figure combinée : poursuite de tendance, hésitation, retournement, faux signal, etc.

- ***Lecture et interprétation des carnets d'ordres en temps réel***

- Recherche de la pression acheteuse ou vendeuse : qui tape qui ? Qui bouffe qui ?
Confirmation par le caractère

n'est pas là, il s'abstiendra d'entrer sur la valeur (?), surtout s'il s'agit d'une valeur peu liquide, au comptant par exemple

<p>exceptionnel des volumes ; taille et vitesse d'échange des blocs d'ordres ; analyse de la contrepartie pour ajuster le timing et la taille de la prise de position, etc.</p>	
---	--

Spécificités méthodologiques, scénarios de trading typiques [2]

	dioup/Sylvain Duport	vbtrade/Vincent Baron
<p>S - <i>Principe de base : c'est dans</i> P <i>la praxis (pratique) et au</i> E <i>niveau des performances</i> C <i>réelles sur le long terme, que</i> I <i>se fait la réalité des choses et</i> F <i>que l'efficacité d'un système</i> I <i>est validée ou non !</i> C I T - Champ d'intervention très large, E intégrant des niveaux d'analyse S croisés, superposés et M complémentaires : fondamental, E graphique (chartiste et technique, T bougiste, tape reading) et H psychologique ; le tout est O supérieur à la somme des parties D (théorie behavioriste) : la synthèse O de différents niveaux d'analyse L est plus pertinente que les analyses prises une à une ou que</p>	<p>- <i>Principe de base : c'est dans la</i> <i>praxis (l'agir) et au niveau des</i> <i>performances réelles sur le long</i> <i>terme, que se fait la réalité des</i> <i>choses et que l'efficacité d'un</i> <i>système est validée ou non !</i></p> <p>- <i>Simplification/réduction de la</i> <i>réalité et de son champ</i> <i>d'intervention spatio-temporel ;</i> <i>gestion/pilotage à vue de son</i> <i>trading en instantané/temps</i> <i>réel dans le cadre de l'intraday ;</i> <i>approche rudimentaire,</i> <i>primitive et achaïque du</i> <i>marché, fondée sur des variables</i> <i>essentiellement quantitatives et</i> <i>basiques !</i></p>	

<p>O la limitation à une seule analyse G comme l'analyse fondamentale ou I l'analyse graphique Q U - Praxis (pratique) holiste, globale E et intégrée ; synergie recherchée S des différents signaux précurseurs ; agrégation/accumulation des variables qui se renforcent les unes les autres, ce qui accroît la probabilité de réalisation de l'anticipation initiale</p> <p>- Approche hypothético-déductive de type pseudo scientifique : ce qui a été déjà validé par l'expérience plusieurs fois ; administration de la preuve complexe, construite, intégrée ; causalité mécanique et enchaînements logiques déjà validés ; déterminisme graphique hors faux signal ou contre-pied du marché</p> <p>- Prise de décision à partir d'une intuition initiale fondatrice, confirmée par un faisceau d'indicateurs/signaux concordants/convergents, permettant de minimiser le risque d'erreur ; recherche de la double ou triple confirmation : fondamentale, graphique</p>	<p>- Praxis moniste, mono et hyper spécialisée : appliquer de façon systématique, mécanique et automatique des procédures identiques aller/retour, d'achat/vente, à partir de signaux précurseurs standardisés et limités</p> <p>- Approche hypothético-déductive de type pseudo scientifique, basée sur l'observation empirique des faits au carnet qui entraîne un pari sur la poursuite d'une tendance intraday ? Administration de la preuve moins complexe de type « tout, tout de suite ! »</p> <p>- Approche probabiliste à partir de signaux précurseurs redondants et cumulatifs : ce qui devrait probablement, et selon toute vraisemblance, se produire ? Equiprobabilité permanente entre l'hypothèse formulée initialement et la contre-hypothèse toujours possible : entre la hausse et la</p>
---	--

<p>(chartiste, technique, bougiste, tape reading) et psychologique</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aptitude à la reconnaissance graphique [chartiste, bougiste, technique] des configurations engagées, scellées, cadennassées et déterminées de façon irréversible et nécessaire, sauf à avoir affaire à un faux signal ou contre-pied du marché - Taux de réussite exceptionnelle à environ 80% pour une perte de plus ou moins 20% ; peu de trades flat compte tenu de la taille des positions 	<p>baisse, c'est toujours du 50/50 ?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Aptitude au prolongement et au suivisme du mouvement de fond au carnet par une détection précoce de la volatilité sur volumes, avec entrée au début de l'accélération - Taux de réussite à 50%, mais taux de pertes limité à 20% des trades seulement ; les 30% restants sont des sorties de position flat ou quasi flat ; la stratégie de protection du capital limite les pertes à leur strict minimum ; principe du point mort - Fonctionnement en mode économique (a minima/basse tension) par abaissement du niveau de dépense énergétique : psychologiquement par un stationnement limité sur le marché en intraday ; cognitivement par l'évitement de l'analyse de la tendance du marché à court terme
<p>S - <i>Les trois scénarios de base et</i> C <i>leurs figures chartisto-</i> E <i>bougistes associées : la</i></p>	<p><i>- Préférence pour le fixing d'ouverture du matin comme timing d'intervention optimale</i></p>

<p>N A R I I D E T R A D I N G T Y P I Q U E S</p>	<p><i>continuation, l'indécision et le retournement</i></p> <p><i>- Pour jouer la hausse à court/moyen termes : l'effet d'annonce positive</i></p> <p>- Un marché en tendance de fond haussière pour renforcer le mouvement dans le même sens sur la valeur, du type 2003/2006</p> <p>- Valeur aux fondamentaux très dégradés aux niveaux de l'activité, de la rentabilité et de l'endettement</p> <p>- Série de reco négatives, dégradations de notation par les institutionnels et les cabinets d'analyse financière</p> <p>- Forte baisse initiale CT/MT ; cours impacté négativement par l'anticipation des difficultés à venir</p> <p>- Annonce massive qui améliore brutalement les fondamentaux, ou annonce moins négative que celle anticipée par le marché et donc déjà impactée dans le cours : reprise de l'activité, retour aux bénéfiques, baisse du niveau de l'endettement, OPA ou</p>	<p><i>pour capter les pics de volatilité</i></p> <p><i>- Absence de scénario complexe ou projectif : agrégation à un mouvement violent au niveau de la volatilité et massif au niveau des volumes, sans autre analyse stratégique : j'attends, je m'aggrèe, je sors !</i></p> <p><i>[Scénario indifférencié pour la hausse comme pour la baisse ; scénario invariant avec quelques aménagements possibles autour d'un modèle largement back testé empiriquement dans le passé]</i></p> <p>1 – Sondage/carottage du marché en préouv', pour voir ? Alignement comparatif de carnets susceptibles de bouger à l'ouverture en raison de leur cotation théorique [T] ou de leur actualité ?</p> <p>2 – Une annonce massive d'un point de vue fondamental, positive ou négative (idéalement) : - une OPA pour jouer la hausse sur la société cible (et la baisse sur la société prédatrice) - un profit warning pour jouer la baisse</p> <p>3 – Explosion des volumes qui va permettre la hausse de la volatilité et la présence des liquidités pour</p>
---	---	---

<p>rumeur d'OPA, amélioration des prévisions, etc.</p> <p>- Retournement brutal de la psychologie du marché sur le titre qui, de vendeur, devient massivement acheteur : effet d'annonce positive ou d'annonce moins négative qu'attendue/anticipée</p> <p>- Série de reco positives (reclassements) de la part des institutionnels qui va entretenir la hausse des volumes et donc du cours à moyen terme, par vagues successives d'achats</p> <p>- Triple confirmation graphique et technique du retournement haussier sur la valeur : sortie haussière de figure d'hésitation /retournement du type canal de dérive latérale de congestion, triangle/biseau ou V corner [1] ; englobante haussière, étoile du matin, marubozu blanc [2] ; explosion des volumes acheteurs [3]</p> <p>- Pour jouer la baisse à court/moyen termes : effet d'annonce négative</p> <p>- Un marché en tendance de fond</p>	<p>entrer et sortir au carnet</p> <p>4 – Forte volatilité du cours (en valeur absolue et en valeur relative) pour suivre le mouvement et prendre une partie du décalage en intraday</p> <p>5 – Une entrée précoce dans les premiers pour être en avance sur le troupeau, si possible au fixing d'ouverture de séance après 9h00, sinons abandon du trade et recherche d'une autre opportunité</p>
--	---

baissière pour renforcer le mouvement dans le même sens sur la valeur du type marché 2001/2002

- Valeur aux fondamentaux de qualité aux niveaux de l'activité, de la rentabilité et de l'endettement

- Série de reco positives, élévation de notation par les institutionnels et les cabinets d'analyse financière

- Hausse initiale MT, cours impacté positivement par la bonne santé apparente de l'entreprise ; cours considéré arrivé à un niveau élevé de valorisation (= danger !)

- Annonce massive qui détériore brutalement les fondamentaux (ou annonce moins positive que celle anticipée par le marché et donc non déjà impactée dans le cours) : baisse de l'activité, de la rentabilité, hausse du niveau de l'endettement, profit/sales warning, dégradation de prévisions, etc.

- Retournement brutal de la psychologie du marché sur le titre qui, d'acheteur, devient vendeur

<p>massivement : effet d'annonce négative ou d'annonce moins positive qu'attendue/anticipée</p> <p>- Série de reco négatives (déclassements) de la part des institutionnels qui va entretenir la baisse du cours à moyen terme, par vagues successives de dégagements</p> <p>- Triple confirmation graphique et technique du retournement baissier sur la valeur : sortie baissière de figure d'hésitation /retournement du type canal de dérive latérale de congestion, triangle/biseau [1] ; englobante baissière, étoile du soir, marubozu noir [2] ; explosion des volumes vendeurs [3]</p>	
---	--

Principes de money management et règles prudentielles [3]

	dioup/Sylvain Duport	vbtrade/Vincent Baron
<p>P R I N C I</p>	<p><i>- Comportement d'exposition au risque et à l'incertitude du marché : quantitativement par le montant élevé du capital tradé ; qualitativement par le temps de conservation de la</i></p>	<p><i>- Comportement de fuite, d'évitement/contournement du risque et de l'incertitude sur le marché : quantitativement par la limitation du capital engagé (15000 euros x levier 5 = 75000</i></p>

<p>P E S D E B A S E</p>	<p><i>position à court terme/overnight, pour permettre à l'hypothèse de trading de se réaliser et pour prendre un max de volat' sur le mouvement anticipé ou en cours</i></p> <p>- Principes de base</p> <p>- Principe de coupage des positions perdantes assez rapidement, mais sans précipitation (sauf retour violent de vol' à contre-sens), pour éviter les coupes intempestives qui augmentent les frais sur les grosses positions</p> <p>- Refus d'entrer dans le mode espoir en attente d'un hypothétique retournement de situation (?); acceptation de la réalité et du verdict du marché qui a toujours raison</p> <p>- 3 à 5% semblent être le maximum de perte latente acceptable; niveau auquel la position sera soldée compte tenu de l'importance du capital exposé sur ses poses</p>	<p><i>euros max); qualitativement par une exposition limitée dans le temps, maximum à l'intraday</i></p> <p>- Capacité d'adaptation dans un environnement chaotique, hostile, mouvant contingent et accidentel; flexibilité/souplesse et capacité à inventer/innover</p> <p>- Attitude prudentielle de retrait tactique; se mettre à l'abri le plus possible du conflit, de la confrontation et du rapport de force: ne pas entrer dans le jeu, se retirer du jeu, se mettre hors jeu; éviter l'obstacle; calcul rationnel et prudentiel</p> <p>- Principes de base</p> <p>- Mode de gestion du money management très serré, rigoureux et systématique (sans exception); mise en place de scénarii automatisés et répétitifs</p> <p>- Sauvegarder le capital trading est le premier commandement, si le trader veut rester en vie sur le marché</p> <p>- La perte est intolérable et inacceptable dès l'origine, dans tous les cas de figure: coupage de</p>
---	---	---

<p>- En théorie, coupage de position à 3% des pertes latentes sur capital ; en pratique, acceptation d'une marge de fluctuation/volatilité plus importante autour de son prix de revient moyen ; s'il a commis une erreur d'appréciation sur son point d'entrée de position, l'hypothèse de trading n'est pas forcément invalidée : si l'hypothèse reste valide, il conserve en attente de la réalisation de celle-ci ; possibilité de moyenne à la baisse pour rattraper plus vite son niveau d'entrée</p>	<p>moins-values latentes immédiat ou quasi immédiat ; si la position est perdante, c'est que l'hypothèse trading est erronée, dès lors, il faut sortir de la pose... de suite !</p> <p>- Pas de pourcentage de perte ni de paume minimum en valeur absolue, acceptables en soi !</p> <p>- Petite évolution récente liée à l'expérience et l'évolution du marché : pour éviter les coupages intempestifs qui finissent par coûter cher, acceptation d'une légère variation plus ou moins, autour du cours d'entrée sur la valeur, afin de laisser à l'hypothèse trading le temps de se réaliser, en particulier si la tendance sous-jacente est forte et claire : prise en compte des respirations de cours</p> <p>- Aptitude à l'oubli des trades perdants avec recherche de nouvelles opportunités</p>
<p>R - Ne pas être trop gros en E volumes sur des titres G insuffisamment liquides ou à L risque d'engorgement, car très E spéculatifs ; crainte des résa S baisses en particulier, où les</p>	<p>- S'assurer au moment d'entrer dans un carnet, long ou short, que la contrepartie nécessaire pour solder la position en cas de retrait anticipé, est présente ; en cas d'absence de contrepartie</p>

<p>P sorties de pose se font vraiment dans la douleur !</p> <p>R</p> <p>U - Dans le cadre d'une gestion</p> <p>D rationnelle de portefeuille, ne</p> <p>E trader que des valeurs</p> <p>N suffisamment liquides du</p> <p>T SRD/CAC40 et se méfier du</p> <p>I comptant, dangereux sur des</p> <p>E grosses quantités de titres</p> <p>L</p> <p>L - Couper la pose en plusieurs fois</p> <p>E (un/deux à la vente ou au rachat)</p> <p>S pour ne pas trop impacter le carnet et amplifier le mouvement en créant un effet de mini-panique</p> <p>- Ne pas être trop massif sur un titre volatil et spéculatif la veille d'une annonce importante (résultats, etc.) ; éviter les grosses positions la veille de week-end prolongé</p> <p>- Dans le cadre d'une gestion collective, être davantage prudent avec l'argent des autres qu'avec son capital propre ; prendre des risques mesurés sur la plus grosse partie du capital en mettant en portefeuille des valeurs aux beaux fondamentaux : blue ships, belles recoveries, etc. ; prendre plus de risque sur une partie marginale du capital avec des titres plus</p>	<p>suffisante, s'abstenir d'intervenir par principe prudentiel</p> <p>- Ne pas rationaliser sur une pose perdante en temporisant ou en reportant la sortie, en attente d'un hypothétique retournement de situation ?</p> <p>- Mettre systématiquement un stop loss une fois bouclé sur une valeur, en cas de sortie ou de départ, même quelques minutes...</p> <p>- Acceptation des petites pertes et du prix de courtage, comme le coût assurantiel de protection du capital, qui rentrent dans les frais annuels généraux, nécessaires au bon fonctionnement de l'activité de trading, au même titre que les providers de flux ou de news, etc.</p> <p>- Repérage précoce des inversions et retournements de tendance au carnet, haussiers ou baissiers : points d'inflexion, turning point, réorganisation, attaque et contre-offensive</p>
--	--

spéculatifs et volatils	
-------------------------	--

Approche psychologique personnelle et du marché [4]

Sylvain Duport/Vincent Baron

A - *Approche probabiliste et approximative*

P

P - Tâtonnements ; essais et erreurs ; ce qui est le plus probable à court
R terme parmi des hypothèses équiprobables ; tentative de synthèse de
O l'état du marché ou d'une valeur à partir de l'observation des faits
C objectivables : [fondamentaux, graphiques] et au carnet d'ordres

H

E - prise de position pour voir ; coup d'essai ; logique du hit and run
 (frapper un coup et sortir rapidement)

P

S - *Visualisation des formes géométriques dans l'espace et capacité*
Y *à prolonger les courbes de prix et les cycles sur les graphes [et au*
C *carnet d'ordres]*

H

O - Capacité à faire parler un graphe et à lire entre les lignes des courbes
L de prix ; déchiffrer les graphes comme une partition musicale

O

G - *Force psychologique à l'encaissement, à la prise de position*
I *massive, au portage de position lourde, à la posture de latence*

Q

U - *Prise de position massive* : un bon timing d'entrée graphique
E (chartiste/technique/bougiste) ou de tape reading, au moment de
 l'apparition du signal précurseur anticipé ; si l'espérance de gains est
P élevée, la position peut-être massive

E

R - *Portage de position lourde* : à court terme en overnight, en attente

S de la réalisation de l'hypothèse de trading initiale : tant que celle-ci est
O valide, la position reste adéquate ; acceptation de retracements,
N consolidations limitées à très court terme en attente de reprise du
N trend initial

E
L - **Posture de latence** : capacité d'attente patiente de la réalisation des
L objectifs fixés par lui-même ; aptitude à différer et à reporter ;
E manœuvre dilatoire ; stratégie qui vise au gain de temps ; intégration de
la notion temps dans son trading et renoncement « au tout/tout de
suite » infantile ; acceptation de plusieurs échecs
intermédiaires/tentatives de break avortées (trois ou quatre) avant la
réalisation de la sortie de figure, ainsi que de phases de
temporisation permettant au cours de respirer et de prendre de l'élan,
avant de repartir plus fortement encore

- **Structure psychologique emboîtée/croisée de types schizoïde, paranoïde et obsessionnelle**

- **Fonctionnement schizoïde** : solitude et isolement, enfermement et repli sur soi ; introversion et introspection ; évitement des relations interpersonnelles trop proches, ne recherche pas le contact, difficultés à nouer des relations humaines d'une façon générale ; incapacité à exprimer du plaisir ou des sentiments ; vie imaginaire riche mais restriction des centres d'intérêt par concentration sur un unique objet : la Bourse ; activité professionnelle solitaire, non solidaire avec d'autres traders ; logique du chacun pour soi ; mise à distance et détachement affectif avec froideur affective apparente ; méfiance à l'égard des sentiments ; hyperobjectivité froide et hyperationnalisation du réel : le marché ; dissociation psychique entre réalité et monde virtuel boursier ; risque de morcellement psychique ?

- **Fonctionnement paranoïde** : mécanisme de défense visant à protéger l'intégrité psychique des menaces extérieures ; capacité à résister aux opinions des autres intervenants et à développer son propre jugement ; aptitude à réviser son jugement par rapport à celui du plus

grand nombre ou du plus fort (le marché à toujours raison) ; surestimation de soi-même et de ses capacités ; peu d'autocritique et de remise en cause personnelle ; conscience douteuse et méfiance à l'égard des autres intervenants de leurs intentions réelles sur le marché ; susceptibilité et volonté de masquer ses opinions, de ne pas dévoiler son propre jeu : sa stratégie, son mode d'intervention, ses anticipations plus ou moins rationnelles, etc.

- **Fonctionnement obsessionnel** : contact froid et distant ; capacité au recul, à la mise à distance objectivante, à la relativisation ; maîtrise des émotions primaires : avidité et peur ; pauvreté des sentiments et maîtrise des émotions ; rigueur, ordre, scrupulosité, perfectionnisme, systématisme, etc. ; propension à la rétention du capital thésaurisé et accumulé ; rituels possibles de vérification et de contrôle ; besoin de maîtriser son environnement et son action ; tendances compulsives parfois (TOC) ; obstination dans l'action, détermination sans faille et logique du jusqu'au-boutisme ; recherche de la permanence et de la stabilité ; austérité de vie de type monacal ; enfermement dans l'univers boursier autour du trading desk ; vie parallèle virtuelle et détachement de la réalité ; phases de décompression le week-end dans des lieux de détente festifs

- **Capacité à la distanciation et la prise de recul**

- Ne pas surréagir à un événement (annonce, retour violent de volatilité, etc.) mais analyser le marché froidement ; entre suractivité et passivité ; entre agitation boursière et situation subie ; entre imprudence et excès de prudence ; capacité d'encaissement des coups de boutoir du marché : faire le gros dos, porter les pertes à court terme, etc.

- Ne pas projeter ses fantasmes de trading sur le marché et rester maître de ses émotions ; ne réagir qu'aux signaux objectifs du marché et non à des impressions fumeuses ; ne pas suranticiper de façon irrationnelle ou excessive

- Aptitude à séparer, à cliver et à dissocier

- Différencier, séparer, découper, trier, organiser et hiérarchiser les variables (les déterminants, les facteurs, les causes) ; distinguer et faire des liens utiles entre les variables indépendantes/causales/explicatives et les variables dépendantes/impactées/explicées

- Double aptitude symétrique et complémentaire

- Repérer précocement les retournements de situation à TCT ou intraday et à les suivre/s'y agréger (following trend)

- Conserver une opinion stable sur la tendance de fond du marché [bull ou bear ?] à CT, malgré un mouvement de retracement contraire TCT/intraday et porter [renforcer ?] une position, en attente de reprise du trend initial...

- Esprit de système/systémique/systématique

- Construction et reconstruction personnelles de la réalité

	dioup/Sylvain Duport	vbtrade/Vincent Baron
A	- Dans un contexte	- Habituation et négociation avec
P	d'incertitude permanente sur	l'incertitude du marché et
P	les marchés : situation	l'opacité de son évolution (entre
R	anémique (absence de normes)	chaos et désordre) ; absence
O	en apparence, évolution	d'anticipation et de projection
C	erratique, irrationnelle,	personnelles délirantes (ne pas se
H	chaotique	faire embarquer par ses
E		émotions) ; lecture et analyse
	- Donner du sens au marché et	factuelles du carnet : l'apparent,
P	à la psychologie des	l'observable et le constatable

<p>S <i>intervenants sur le marché ;</i> Y <i>anticiper les intentions réelles</i> C <i>des opérateurs ; intelligence</i> H <i>et feeling de marché</i> O L - <i>Déterminer la psychologie</i> O <i>sous-jacente du marché à partir</i> G <i>des infos qualitatives</i> I <i>(configurations chartisto-</i> Q <i>bougistes les plus puissantes +</i> U <i>lecture du carnet d'ordres) et</i> E <i>quantitatives (les volumes</i> <i>échangés)</i> D U - <i>Capacité à neutraliser, lisser,</i> <i>gommer, niveler le bruit</i> M <i>parasite du cours (micro</i> A <i>accidents et micro mouvements</i> R <i>erratiques, chaotiques,</i> C <i>aléatoires) à très court terme,</i> H <i>pour ne retenir au bout du</i> E <i>compte que la tendance de</i> <i>fond sur le marché ou sur une</i> <i>valeur</i></p> <p>- <i>Approche dramatique et</i> <i>dramaturgique du marché</i></p> <p>- Tenter de comprendre quel est le scénario en cours ? Quel jeu les intervenants vont-ils nous jouer aujourd'hui ? Le marché comme une compétition entre acheteurs et vendeurs : à qui l'avantage du rapport de force entre</p>	<p>- <i>Face à la myopie du marché (rationalité limitée, inefficience), renoncement à une approche stratégique de court et moyen termes, pour se limiter à une approche tactique intraday de type affût en one shot/hit and run</i></p> <p>- <i>Aucune spontanéité ni naïveté ; principe de réalité absolue avec hyper objectivité froide, hyper réalisme, hyper pragmatisme ; rétention et calcul ; ne suréagit pas aux évènements !</i></p> <p>- <i>Mono et hyper spécialisations dans le tape reading ; se limite à faire ce qu'il sait faire (tape watching intraday) ; renonce à faire ce qu'il ne sait pas faire (trading de court terme overnight) !</i></p> <p>- <i>Logique du flou, diffuse, du probable, de l'approximation, du pour voir, du pari (mais pas du défi) ; effet de halo ; petits arrangements et compromis ; rationalité hyper limitée ; sentiment océanique, feeling, intuition et ressenti de marché ; trading flair ; instinct etc.</i></p>
--	--

demandeurs et offreurs ? Les bulls ou les bears ?

- Le bluff et la manipulation des gros ou des hedge funds pour effrayer les petits porteurs et leur faire lâcher le papier (faux signaux, contre-pied du marché, bull et bear traps, etc.) ; les attaques et les contre attaques/réorganisations au carnet d'ordres ; la victoire provisoire en fin de séance et l'anticipation du match qui va suivre pour la séance suivante

- Schéma quinaire (en cinq étapes)

- Situation initiale, prise de position [1] ; nouement, complication, perturbation [2] ; bascule, renversement, inversion de situation, point d'inflexion (turning point) [3] ; dénouement, résolution, conséquences de l'action [4] ; situation finale, débouclage de position [5]

- Recherche du turning point, point de rupture/point d'inflexion qui va sceller la tendance à court terme de façon inexorable ; irréversibilité et déterminisme graphique et chartisto-bougiste de certaines situations de trading

- Total opportunisme de marché, pas d'approfondissement de l'intentionnalité sous-jacente des intervenants sur le marché ; prendre ce que donne le marché

- Concentration sur un seul outil, qui est à la fois un indicateur trading et un logiciel de passation d'ordres en temps réel sur le marché ; approche intégrée et hyperspécialisée sur ce type d'outil dynamique ; capacité d'analyse symétrique et simultanée d'un tableau à double entrée : le carnet d'ordres (achats/ventes)

- Aucune acceptation d'un niveau de risque élevé, et priorité absolue à la protection du capital

- Mode de suivi de position : gestion de position stricte et systématique, basée sur le « tout, tout de suite » et le « tout ou rien » ; soit l'hypothèse se réalise très vite en intraday, soit la position est coupée très rapidement au moindre doute ou en l'absence d'accélération !

Limites et évolutions possibles de leur mode d'intervention [5]

	dioup/Sylvain Duport	vbtrade/Vincent Baron
L		- Un trading inopérant si les marchés sont flat et sans volatilité
I	- Un système beaucoup moins efficace lorsque les marchés ne sont plus en tendance et en attente de directionnalité nette	- Lorsque la tendance est lourde sur le marché et les valeurs, ce type de trading limite les gains en raison des soldes de position en fin de séance intraday alors que le mouvement se poursuit les séances suivantes
M	- En raison de l'overnight des montants placés et des valeurs tradées, les risques sur capital sont très élevés en cas de mauvaise appréciation et se paient cash sur le marché !	- Le stress de l'ouverture où il va falloir trouver quelque chose à trader avec le risque d'erreur qui se paye cash en intraday, sans séance de rattrapage du lendemain puisque toutes les poses doivent être débouclées avant la fin du trading at last de 17 :40 :00 !
I	- La pression psychologique forte de l'overnight sur des positions massives bouclées sur des valeurs spéculatives et volatiles le plus souvent ; niveau d'incertitude élevé avec profondes périodes de doute sur l'efficacité de son mode d'intervention trading ou sur la pertinence de ses choix ; les difficultés à exercer cette activité sur le long terme en raison du stress à encaisser quotidiennement	- La variable temps est trop peu exploitée car l'exposition au (risque du) marché est trop limitée en intraday pour profiter d'un mouvement de fond sur un titre à court terme (de quelques jours à quelques semaines) ; tentative d'évolution récente vers un trading overnight TCT sur le modèle de Sylvain Duport [?]

<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">E V O L U T I O N S P O S S I B L E S</p>	<p>- A beaucoup évolué et progressé sur la protection du capital en 2005/2006 sur son compte propre, et depuis septembre 2007, dans le cadre de la gestion collective</p> <p>- Davantage de tape reading au détriment de l'analyse graphique (analyses chartisto-bougeste et technique) pour être plus près du marché, là où ça se passe vraiment</p> <p>- En devenant un gestionnaire de capital collectif il doit modifier un certain nombre d'éléments techniques : lignes au portefeuille plus nombreuses, taille des positions gérées plus importante, money management plus rigoureux : tendance au coupage de position perdante plus précoce, renoncement à la moyenne à la baisse sur un trade mal engagé, etc.</p> <p>- Sylvain va encore améliorer sa technique grâce aux effets d'expérience/d'apprentissage que va lui permettre de faire sa nouvelle activité ; il peut encore</p>	<p>- Conscient de ses limites actuelles, en particulier relatives à une synthèse croisée et intégrée de plusieurs variables d'évolution du marché (et des valeurs), permettant de trader à court terme en overnight sur le modèle de dioup !</p> <p>- Apprentissage autodidacte de sa méthode de trading, de façon empirique et pragmatique ; sens de l'observation puissant et capacité d'adaptation élevée, mais possibilité d'évolution cognitive limitée, à l'approche de la quarantaine ?</p> <p>- Evolution structurelle de son fonctionnement trading difficile à envisager tant que le money management basé sur l'évitement du risque de marché tient une place aussi centrale et prioritaire dans son mode d'intervention !</p> <p>- Les seules tentatives d'overnight se font sur deux ou trois séances, sur des configurations très limitées et protégées, du type : émissions de nouvelles actions ou introductions boursières de grosses valeurs, avec effet d'annonce et couverture</p>

<p>accroître la connaissance des outils techniques par une analyse plus fine des chandeliers japonais par exemple...</p>	<p>médiatique, etc.</p> <p>- Vincent n'a pas une grande connaissance théorique des outils techniques fondamentaux sur les valeurs, les graphiques (les analyses, chartiste, technique et bougiste) sur les prix ; dans ces domaines, s'il décide de s'y mettre vraiment, il ne peut que progresser à moyen terme...</p>
--	---

Annexes

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Les petites phrases de vbtrade/trader

Rappel : les petites phrases des traders, [in ASPARRE Hervé, *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders*, Editions Edouard Valys, Paris, 2005] ; vbtrade/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 boursicotiers qui entreront sur une position en ATP à la louche, il y aura des opportunités pour les day traders...* »

Vincent Baron : témoignage d'un trader

- « 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... »
- « A la Bourse en général et en trading en particulier, pour qu'il y ait une minorité qui gagne, il faut une majorité qui perde... »
- « 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... »

Les petites phrases de vbtrade/trader [2006/2007]

- « I am a French speculator... » (citant le film *Le sucre* de Jacques Rouffio, 1978, avec Gérard Depardieu et Jean Carmet)
- « Il n'y a qu'une chose de sûre dans la vie : c'est la mort et les impôts... » (Citant le film *Wall Street* d'Oliver Stone, 1987, avec Michael Douglas)
- « Le marché n'est plus franc du collier comme entre 2000 et 2003 : les cours retracent tout le temps la tendance initiale, les mouvements avancent en crabe... »
- « Pour le day trader il n'y a pas tous les jours des opportunités sur le marché... »
- « Ces dernières années, par manque de volatilité, on gagne à ne rien faire le plus souvent sur les marchés... »
- « Le day trading c'est bien une activité de besogneux... »
- « Après pas mal d'années de trading intraday, je commence bien par saturer un peu, mais j'ai pas trouvé mieux pour gagner ma vie correctement... »
- « Je ne connais pas beaucoup d'investisseurs long terme, avec un gros portefeuille actions dérivant au gré des aléas du marché, qui soit calme et bien dans sa peau, même dans un marché haussier comme en ce moment ; habituellement ils sont tous un peu nerveux ; ça doit être usant à la fin, de rester dans l'incertitude (?)... »

Vincent Baron : témoignage d'un trader

« *Aucun des traders que je connais n'a de portefeuille type PEA pour le long terme ; ils sont tous sur des placements très court terme de type sicav monétaires, ou alors ils sont uniquement intraday ; c'est marrant non ?... »*

« *La majorité des traders investissent une bonne partie de leurs plus-values dans l'immobilier : n'auraient-ils pas totalement confiance dans les actions ?... »*

« *Souvent, on gagne plus d'argent avec les activités autour du marché (courtage, conseil, édition, logiciel, apport d'affaires, etc.) qu'en le tradant en direct... »*

« *La seule position vraiment sécurisée sur le marché, c'est d'être cash... »*

« *Un trade c'est toujours un pari risqué : on n'est sûr de rien, on ne sait pas si ça va marcher, en fin de compte... »*

« *C'est simple mon trading : s'il y a de la volatilité je gagne ; s'il n'y en a pas je sors flat ou je perds... »*

« *Quand j'achète un plus haut c'est pour viser encore plus haut ; quand je shorte un plus bas c'est pour viser encore plus bas... »*

« *Les marchés haussiers tranquilles et réguliers comme ces dernières années favorisent plutôt les investisseurs de portefeuille de type pères de famille, qui voient leur capital grimper doucement ; par contre, le manque de volatilité est préjudiciable pour les traders intraday au carnet, comme moi... »*

« *Il ne faut pas sans cesse analyser tout au carnet, il faut aussi savoir être patient et attendre tranquillement que le trade se déroule... »*

« *Pour la revue de presse de préouv' vers 8h50, je me contente le plus souvent de lire les headlines sur investir.fr sans même ouvrir la news ; j'aligne ensuite les carnets correspondants, pour voir... »*

« *Avec les années et l'expérience je me lève de plus en plus tard pour faire la préouv' vers 8h50 ; cela me suffit le plus souvent pour repérer aux théoriques ce qui devrait bouger au fixing d'ouverture... »*

« *Finalement, je ne trade pas trop aux news mais plutôt aux théoriques... »*

« *Pour moi, il y a toujours trop d'informations au carnet : il me suffit d'avoir la volatilité, la quantité échangée et les dernières transactions pour trader... »*

« *Le marché, c'est l'incertitude complète tout le temps ; c'est pourquoi je suis devenu day trader : réduire mon temps d'exposition c'est minimiser mon risque... »*

« *Je suis l'épicier de la Bourse avec mes petites plus-values... »*

« *Si les gens veulent des certitudes sur les marchés, qu'ils sortent de la Bourse et qu'ils prennent du Livret A ou du PEL... »*

Vincent Baron : témoignage d'un trader

« Ceux pour qui 40 euros c'est trop pour acheter notre bouquin, ils n'ont qu'à quitter la Bourse... » (Parlant du prix de son livre)

« Je trade en fonction des autres opérateurs et pas à partir d'opinions personnelles sur les news et les valeurs : je n'ai d'idées a priori sur rien... »

« Franchement, personne ne sait où vont les marchés à court et moyen termes ? La prévision boursière annuelle de type journalistique, c'est vraiment de l'enfumage, ou alors ça relève de l'astrologie... »

« C'est sûr, je ne suis pas un fonctionnaire de la Bourse... »

« Il n'y a pas vraiment de règles en trading... sinon celle d'acheter mon livre... »

« Quand on commence à passer des ordres qu'on arrive pas à expliquer, il est urgent de fermer ses positions, et d'éteindre le PC... »

Glossaire des principaux termes financiers, boursiers et trading employés

Accumulation (congestion) : situation chartiste où le cours d'une valeur se stabilise (dérive latérale), se concentre sous une résistance ou sur un support majeur en attente d'un signal d'accélération haussière de rebond sur support ou de rupture de résistance pour jouer la hausse, ou d'accélération baissière rebond sur la résistance et surtout rupture de support ; ces cas de figures sont particulièrement pertinents dans une logique de swing trading de court terme ; la configuration opposée est la situation de distribution où les institutionnels vendent leurs titres aux particuliers en haut de cycle, anticipant la fin de la hausse et la baisse à suivre ; cf. distribution.

Accumuler : acheter des titres déjà détenus en portefeuille ; accumuler est une recommandation boursière utilisée par les analystes financiers, qui signifie : se renforcer sur un titre avant une hausse anticipée.

Acheteur à découvert : se dit d'un investisseur en position d'acheteur de titres au SRD, qui ne dispose pas des capitaux nécessaires au règlement de son opération ; son intermédiaire peut lui donner alors les capitaux nécessaires sous forme de prêt à court terme commissionné, lui permettant de multiplier son niveau d'exposition au marché : selon les prêteurs et l'appréciation du client, le coefficient multiplicateur peut aller de un (aucun prêt) à cinq (la somme prêtée peut représenter cinq fois le capital initial de l'investisseur) ; l'achat à découvert ou achat à terme s'applique aux actions

Vincent Baron : témoignage d'un trader

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 faire reporter ses positions un mois supplémentaire.

Action : titre négociable représentant une fraction de la propriété d'une société anonyme (S.A.) ou d'une société en commandite par actions donnant au propriétaire le droit de vote à l'assemblée générale et, s'il existe, au versement d'un dividende annuel ; il existe des actions neuves et d'occasion, les premières correspondent à des titres nouvellement émis qui sont écoulés sur le marché (nouvelle introduction en Bourse, augmentation de capital), les actions anciennes déjà émises s'échangeant 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 fixing de clôture.

Agence de notation : société spécialisée dans l'étude et l'évaluation des entreprises à partir de critères comptables et financiers (comptes de bilan et de résultats) et d'anticipation de leurs perspectives d'activité et de résultat ; leur notation est suivie par les investisseurs institutionnels et investisseurs de portefeuille ; cette évaluation complexe comprend une dizaine de niveaux, du plus favorable au plus négatif : accumuler ; achat fort ; renforcer ; achat ; surperformance ; neutre ; conserver ; sous performance ; alléger ; prise de bénéfices ; vendre/solder ; vente à découvert, etc.

Alléger : vendre une partie d'une ligne détenue en portefeuille ; cette vente permet de diminuer l'exposition aux risques liés à cette action ; si le cours du titre a évolué positivement et que la position est en plus-values latentes, on parle de prises de bénéfices.

Aller et retour : achat(s) et vente(s) successif(s) d'une même valeur dans un but spéculatif de prise de plus-value sur une valeur volatile, pouvant s'exercer à l'achat pour jouer la hausse (long) ou à la vente à découvert pour jouer la baisse (short/vade) ; opération d'achat/vente réalisée sur une même journée en intraday ; ces opérations ont le plus souvent une faible rentabilité, mais leur multiplication peut accroître rapidement les gains sur un portefeuille.

AMF (Autorité des marchés financiers) : créée par la loi n° 2003-706 de sécurité financière du 1er août 2003, l'Autorité des marchés financiers est issue de la fusion de la Commission des opérations de bourse (COB), du Conseil des marchés financiers (CMF) et du Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF) ; ce rapprochement a pour objectif de renforcer l'efficacité et la visibilité de la régulation de la place financière française ; l'Autorité des marchés financiers est un organisme public indépendant doté de la personnalité morale et disposant d'une autonomie financière qui a pour missions de veiller : à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne ; à l'information des investisseurs ; au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers, etc.

Analyse fondamentale : évaluation d'une entreprise à partir de son patrimoine (immeubles, clients, etc.), sa rentabilité (EBE et résultat), sa situation comptable (endettement, autofinancement et trésorerie), ainsi que son potentiel de développement (prévisions de croissance, de résultats).

Analyse graphique ou chartisme : technique de lecture des prix ou des cours indiciaires qui interprète l'évolution passée à partir de patterns récurrents et prédictifs pour essayer d'anticiper

Vincent Baron : témoignage d'un trader

L'évolution à venir ; cette approche essaye de mettre en évidence la psychologie des investisseurs (engouement, rejet, panique, hésitation) pour comprendre l'évolution du cours sachant que les intervenants sont animés d'affects humains et que leurs réactions sont souvent émotionnelles et collectives ; l'analyse chartiste s'articule autour du vieil adage « trend is your friend » ou « la tendance est votre amie » ; tracement des lignes de support et de résistance pour souligner une tendance de façon à l'accompagner et d'être prévenu lors de son retournement ; analyse de la géométrie des graphes dans l'espace et de leurs significations pour tenter de prolonger les courbes ; les configurations chartistes seront utiles pour quantifier en amplitude (voire en timing), un retournement ou une poursuite de tendance ; le chartisme et l'analyse graphique sont des méthodes prédictives probabilistes qui ne répondent pas au critère de scientificité en raison du caractère aléatoire et insuffisamment fiable de leurs résultats ; en ce sens, elles sont des techniques d'approximation qui peuvent aider à la décision dans une approche plus globale incluant l'analyse fondamentale par exemple.

Analyse technique (AT) : terminologie générique regroupant différentes approches relatives à l'analyse des cours boursiers ; l'AT se compose de trois grandes approches majeures différenciées mais complémentaires : l'analyse technique classique (chartisme et analyse graphique), l'analyse technique moderne (les indicateurs et outils statistiques), enfin, l'approche déterministe (les ratios de Fibonacci, les angles de Gann, les vagues d'Elliott) ; l'analyse technique est la variante mathématique et statistique de l'analyse chartiste qui est basée sur l'analyse des graphiques de cours de la valeur ou de l'indice observé.

Analyste financier : personne chargée d'analyser les sociétés dans le but d'établir une recommandation : achat, vente, allègement, renforcement, etc. ; l'analyste financier appuie ses études sur l'analyse fondamentale, l'analyse technique et graphique.

Application : échanges de blocs de titres - en général de gros volumes entre institutionnels - qui n'impactent pas le marché ni les cours de la valeur échangée et se font discrètement, avec peu de visibilité au carnet d'ordres ; cette opération s'exerce sur la même valeur, pour une même quantité de titres, à une même date, et au même cours.

Arbitrage : mécanisme de décision de tout investisseur en Bourse qui consiste à choisir, parmi un grand nombre de valeurs différentes, celles qui sont susceptibles de monter ou de baisser ; arbitrer revient donc, non seulement à choisir un ou plusieurs titres parmi des centaines, mais surtout à anticiper son sens de variation ; arbitrer une valeur par rapport à une autre ou vendre une valeur pour dégager des liquidités qui seront réinvesties aussitôt dans une valeur ayant un potentiel plus important.

Augmentation de capital (AK) : opération financière permettant à une société d'obtenir les capitaux supplémentaires nécessaires à son développement ; parmi les différentes options, nous retiendrons l'émission de nouvelles actions pour une entreprise endettée, qui entraîne un risque de dilution important du capital et qui est en général très peu appréciée par le marché ; risque supplémentaire de chute du cours et de spéculation baissière sur le titre, au moins jusqu'à l'AK effective qui abaisse, après coup, le niveau d'incertitude sur le titre.

Avis d'opéré ou avis d'exécution : bordereau délivré par tout intermédiaire ou courtier à l'occasion d'opérations d'achat/vente sur les valeurs mobilières, sur un compte client ; ce bordereau a valeur comptable et fiscale.

Baisse : recul de la valeur du cours de bourse d'un titre coté ; une baisse, selon son importance, peut être qualifiée de consolidation (jusqu'à -5%), correction (jusqu'à -15/20%), ou effondrement et krach (au-delà de -20%).

Bar chart : construction graphique de l'évolution d'un prix ou d'un indice permettant de visualiser la totalité des informations disponibles sur le marché : le graphique en bar charts inclut le cours d'ouverture, le plus haut, le plus bas et le cours de clôture ; le graphique courbe ne possède que le cours de clôture ; le graphe en chandeliers japonais possède une information qualitative et psychologique supplémentaire relative à la tendance haussière ou baissière en séance, entre l'ouverture et la clôture : un corps noir signifie que le cours à clôturé plus bas qu'il n'avait ouvert ; un corps blanc que le cours a clôturé plus haut qu'il n'avait ouvert ; la supériorité de ce dernier mode sur le bar chart est indéniable.

Bear/bearish (baissier) : expression anglo-saxonne désignant une baisse d'un marché ou d'un titre ; l'illustration qui convient est celle d'un ours (bear) qui attaque avec ses griffes de haut en bas ; bearish est un terme associé désignant un marché ou une tendance baissière ou ceux qui défendent et anticipent cette thèse.

Bear trap/bull trap : en français, littéralement « piège à baissier et piège à haussier » ; il s'agit de figures chartistes invalidées, le plus souvent de cassures de support ou de résistance en séance ou en clôture, qui laissent anticiper au trader une accélération du mouvement mais qui se retournent pour réintégrer finalement la situation initiale et repartir dans le sens inverse ; ceux qui avaient trop anticipé sur la rupture en sont pour leur frais, ils se retrouvent à contre tendance, pris à contre-pied par le marché.

Benchmark/benchmarker : terme signifiant à l'origine « repère / point de référence » dont l'usage s'est largement répandu dans les milieux aussi bien techniques qu'économiques ; effectuer un benchmark implique une évaluation de performances et une comparaison à un environnement concurrentiel ; évaluer les performances d'une entreprise et les comparer à celles d'entités du même secteur ou de même taille ; en trading : évaluer les performances d'un trader ou d'un produit de placement à un indice de référence comme le CAC40 par exemple.

Bénéfices : terme comptable désignant le solde entre le total des produits d'une entreprise et le total de ses charges ; on les calcule à partir de la valeur ajoutée nette à laquelle on soustrait l'excédent brut d'exploitation ; les bénéfices sont un reliquat, c'est ce qui reste à l'entreprise quand elle a payé les autres agents économiques (les salariés, les apporteurs de capitaux, l'Etat, etc.).

Bid/Ask : terminologie anglo-saxonne correspondant, pour « bid » au prix de vente proposé au carnet d'ordres (c'est donc l'offre ou les vendeurs), et pour « ask » le prix d'achat proposé sur le marché (c'est donc la demande ou les acheteurs) ; bid/ask correspond donc à notre offre/demande ou vente/achat ; au carnet d'ordres, il s'agit de la fourchette meilleure vente/meilleur achat dont la différence est le spread.

Bloc de titres : grande quantité de titres détenue par un intervenant institutionnel qui ne donne pas nécessairement le contrôle de la société.

Blue chip : terme anglo-saxon désignant des sociétés cotées importantes, générant de gros volumes d'échange et prisées par le grand public ; en France, des sociétés du CAC 40 comme Total, France Telecom, Renault, BNP Paribas ou L'Oréal, etc. correspondent bien à cette définition ; autres acceptions : belles valeurs, grandes valeurs.

Bons de souscription (BS) : instrument financier créé par les sociétés lors d'opérations sur le capital, permettant à son possesseur d'acheter pendant une période donnée, le plus souvent un mois, à un prix donné, la valeur sous-jacente : les actions de la société en question.

Boucler/déboucler une position : dans la terminologie trading, le bouclage/débouclage de position est synonyme de prise/fermeture de position : on boucle un achat ou une vente à découvert, on les déboucle par une vente ou un rachat de short/vade.

Boursicoter : terme à tendance péjorative désignant le fait, pour un investisseur de moindre importance ou petit porteur, de spéculer en Bourse ; placement boursier d'un particulier gérant lui-même son portefeuille.

Bull/bullish (haussier) : expression anglo-saxonne désignant une hausse d'un marché ou d'un titre ; l'illustration qui convient est celle d'un taureau (bull) qui charge de bas en haut ; bullish désigne un marché, ou une tendance haussière, ou les partisans d'un marché durablement haussier.

Bulle (spéculative) : une bulle spéculative aussi appelée « bulle boursière ou bulle financière » est une hausse des prix très excessive sur un marché d'actifs financiers (actions, obligations, taux de change), de l'immobilier, des matières premières, etc. Les logiques habituelles de valorisation économique des actifs ne s'appliquent plus ; c'est par cette rupture de logique qu'une bulle diffère d'un simple marché haussier ; une bulle est due souvent à la combinaison de plusieurs facteurs cumulatifs qui se renforcent et accentuent cette exubérance irrationnelle : des fondamentaux économiques apparaissant favorables et durables (en voyant les autres acheter et gagner de l'argent grâce à la hausse des cours) ; de véritables mythes s'élaborent dans un climat de rumeurs et de fantasmes psycho-sociaux : le golden boy ou la facilité qu'il y aurait à gagner de l'argent en spéculant dans les années 1980, la nouvelle économie dans la deuxième moitié des années 1990 ; il y a « bulle » à partir du moment où le raisonnement d'arbitrage entre les différents actifs ne s'applique plus et où la logique de formation des prix devient essentiellement auto-référentielle : un prix démesurément élevé aujourd'hui se justifie uniquement par la croyance qu'il sera plus élevé demain alors que la comparaison avec les prix d'autres actifs ne peut le justifier ; ce genre de comportement plus ou moins irrationnel des marchés créant des anomalies de prix, fait partie des phénomènes qu'étudie la finance comportementale (cf. voir à cette entrée) ; l'histoire des bulles financières s'étale depuis la tulipomanie du XVII^e siècle en Hollande jusqu'à la bulle internet de la fin des années 1990 / début 2000 ; souvent, une bulle est suivie par un krach, c'est à dire la chute brutale des cours : l'implosion suit l'explosion, la panique l'euphorie ; le krach Internet entre 2000 et 2003 est le dernier grand krach connu d'actifs ; le krach immobilier des années 90 rappelle que cette classe d'actif n'est pas épargnée par ce phénomène cyclique.

CAC40 (anciennement Cotation des Agents de Change ; aujourd'hui Cotation Assistée en Continu) : indice phare de la Bourse de Paris comprenant les quarante plus fortes capitalisations boursières ou blue chips françaises (Accor, Total, France Telecom, L'Oréal... et depuis 2006, Alstom, Vallourec) ; il est très utilisé par l'ensemble des gestionnaires de portefeuilles qui peuvent comparer leurs performances par rapport à l'indice de référence du marché (le benchmark) ; les valeurs qui le composent sont retenues à partir des 100 plus fortes capitalisations boursières de la Bourse de Paris ; la cotation des cours du CAC 40 est instantanée tout au long de la journée en continu, en fonction des transactions réalisées en temps réel sur les valeurs composant l'indice ; la variation du CAC est la moyenne pondérée des variations relatives de chacune des quarante valeurs

Vincent Baron : témoignage d'un trader

composant l'indice (en fonction du poids relatif de chacune de ces valeurs) ; le CAC est un indicateur de tendance important qui donne l'orientation générale du marché parisien, mais n'indique rien sur les valeurs du SRD prises isolément ; la surpondération au sein du CAC de certaines valeurs, comme Total (environ 15 %), relativise la représentativité de l'indice parisien par rapport à l'ensemble des autres compartiments de la cote : il suffit que Total monte ou baisse fortement pour que l'indice soit impacté tout entier, quelle que soit la tendance de fond du marché ou des autres valeurs composant l'indice.

Canaux de tendance : méthode graphique utilisée par l'analyse chartiste qui consiste à tracer des droites parallèles horizontales ou obliques encadrant la variation d'un cours, prenant appui sur les plus hauts et les plus bas en séance ou en clôture, représentant la tendance de fond haussière ou baissière de l'évolution d'un cours ; en théorie, pour être valide, le canal doit prendre appui sur au moins deux points hauts et trois points bas pour la construction des deux droites obliques qui doivent, elles, nécessairement rester parallèles ; dans la pratique une certaine souplesse existe dans la construction de cette figure chartiste de base comme pour la construction des autres grandes figures chartistes ; l'analyse graphique n'est pas une science exacte, mais juste une approche probabiliste.

Capitalisation boursière : mesure de la surface boursière d'une société obtenue par la multiplication du cours de son titre par le nombre d'actions en circulation sur le marché (prix \times quantité).

Carnet d'ordres : représentation synthétique et dynamique à partir des deux meilleures limites et des dernières transactions des échanges [achats/ventes] sur un titre et de l'évolution de son prix et des quantités échangées ; le carnet d'ordres est le croisement de deux variables basiques en économie : le prix (le cours de l'action qui résulte de la rencontre lors de la dernière transaction de la meilleure limite à l'achat - ou premier acheteur - et de la meilleure limite à la vente - ou premier vendeur - qui détermine un prix d'équilibre) ; la quantité (le volume de titres ou de blocs de titres échangés) ; ces deux variables évoluent dans le temps (heure, minute et seconde) tout au long de la séance ; l'évolution du prix à la hausse ou à la baisse montre s'il y a un engouement acheteur ou vendeur sur le titre (hausse et les acheteurs aspirent les vendeurs ; baisse et les acheteurs se font taper par les vendeurs) ; les quantités échangées et les volumes montrent l'intérêt des opérateurs pour la valeur (volumes exceptionnels ou anormaux) ; la vitesse des transactions plus ou moins rapide rend compte enfin, de l'importance des mouvements en cours sur le titre.

Chandeliers japonais (bougies ou candlesticks) : les chandeliers japonais constituent la méthode la plus ancienne de représentation graphique de l'évolution dans le temps des cours ou prix d'un sous-jacent, largement antérieure, par exemple, à la représentation occidentale des bar charts qui date du XIX^e siècle ; les commerçants japonais l'utilisaient dès le XVI^e siècle pour anticiper les cours du riz ; cette représentation graphique a été généralisée, le siècle dernier, aux marchés financiers et à tous les supports possibles : cours des actions, des indices, des devises ; prix des matières premières et sources d'énergie, indices d'évolution de prix dans l'immobilier, etc. ; le principe de fonctionnement des chandeliers japonais est proche de celui des bar charts tout en donnant davantage d'informations sur la psychologie des intervenants sur le marché : le corps de la bougie est noir lorsque le cours de clôture est inférieur au cours d'ouverture ; ce corps est blanc lorsque le cours de clôture est supérieur au cours d'ouverture ; lorsque les cours d'ouverture et de clôture sont identiques (la figure du doji) la représentation bougiste et chartiste est alors identique (un trait, un barreau d'échelle, une croix, etc.) ;

Vincent Baron : témoignage d'un trader

les figures bougistes les plus prédictives et les plus fiables sont : l'avalement (englobement) haussier ou baissier ; le marubozu (grande blanche ou grande noire) ; l'étoile du soir ou du matin ; les trois soldats blancs ou noirs, etc. ; selon leur structuration et leur contexte, les figures bougistes composées peuvent indiquer la poursuite d'une tendance établie, le retournement d'une tendance de fond, l'hésitation avant la reprise d'une tendance plus marquée.

Chiffre d'affaires : total des ventes de marchandises et/ou de prestations de services d'une entreprise sur une période donnée ; d'un point de vue comptable, il s'agit de la multiplication du prix unitaire de vente des biens ou services proposés par les quantités effectivement vendues ($p \times q$).

COB (Commission des Opérations de Bourse) : organisme chargé de veiller à la protection des intérêts des actionnaires ; elle était chargée, notamment, d'émettre un avis concernant chaque nouvelle introduction en Bourse ainsi que de contrôler l'information donnée par les sociétés et de surveiller le bon fonctionnement du marché financier ; depuis sa fusion en 2003 avec le CMF, elle est devenue l'Autorité des Marchés Financiers (cf. AMF).

Compartiments de la cote : la Bourse de Paris était, jusqu'au début 2005, organisée en différents marchés : Premier marché, Second marché, Nouveau marché, marchés dérivés et Marché libre ; dans un souci de simplification et de lisibilité, cette organisation a été réformée par la mise en place d'une liste unique, l'Eurolist d'Euronext qui regroupe, sur Euronext Paris, depuis février 2005, toutes les valeurs françaises et étrangères qui étaient jusque là négociées sur les Premier, Second et Nouveau marchés ; au sein de ce marché réglementé unique, les sociétés cotées sont classées par ordre alphabétique et sont identifiables grâce à un critère de capitalisation permettant de distinguer facilement les différentes valeurs : le compartiment A regroupe les grandes valeurs (capitalisation supérieure à un milliard d'euros) ; le compartiment B regroupe les valeurs moyennes (capitalisation entre 150 millions et un milliard d'euros) ; le compartiment C regroupe les petites valeurs (capitalisation boursière inférieure à 150 millions d'euros) ; les valeurs euros et les valeurs internationales sont regroupées dans deux autres compartiments.

Comptant (marché au) : marché de valeurs mobilières sur lequel l'acheteur paie comptant les titres acquis qui lui sont livrés immédiatement, on dit également « achat ferme » ; ce marché s'oppose au règlement différé qui permet de mobiliser des titres ou des capitaux auprès de l'intermédiaire (banque ou courtier) contre commission, ce qui constitue une avance ou un crédit qui devront être régularisés ou prorogés pour la fin du mois boursier, c'est à dire la liquidation mensuelle.

Compte de bilan : document comptable qui reflète l'équilibre financier d'une entreprise à un moment donné : ensemble de ses actifs physiques et financiers d'une part et de son endettement d'autre part ; ce document annuel est très attendu par les analystes fondamentaux des cabinets d'analyse, car il permet d'avoir un instantané patrimonial de la société et de déterminer ses actifs réels nets, donc sa valeur fondamentale théorique.

Compte de résultats : document comptable récapitulant l'ensemble des opérations effectuées par une entreprise regroupées en différents postes comptables (ventes de marchandises, autres achats et charges externes, etc.) ; solde des recettes et des dépenses d'une entreprise au cours d'un exercice comptable ; cette différence constitue le résultat net, c'est à dire le bénéfice net ou la perte nette de l'exercice ; les prévisions/anticipations d'activité à venir, formulées par la société, viennent nuancer un résultat : un bilan médiocre par exemple, peut être rééquilibré par des perspectives d'activité en forte hausse pour des raisons structurelles ou conjoncturelles.

Conserver : terme désignant une recommandation de statu quo sur une valeur donnée par un analyste ou un cabinet ; l'investisseur, s'il suit cette recommandation, conservera l'action en attente d'une hausse à venir.

Consolidation : prise de bénéfices mineure sur une valeur ou un indice après une hausse préalable soutenue qui ne remet pas en cause la tendance haussière de fond ; se dit également - de façon symétrique - d'un rebond technique dans un mouvement baissier bien installé.

Contrepartie au carnet d'ordres : sur le marché des valeurs mobilières, un achat correspond forcément à une vente et une vente à un achat, car toute transaction met en relation un acheteur et un vendeur ; partant de ce principe de base, la rencontre des deux meilleures limites à l'achat (demande) et à la vente (offre) lors des dernières transactions, permettra de dégager un prix d'équilibre ou prix du marché ; pour les traders au carnet, avant de prendre une position longue ou short, il faut s'assurer que le carnet est assez liquide (qu'il y a assez de titres) pour passer l'ordre ; mais ce problème se posera aussi au moment du débouclage de position (vente ou rachat) ; pour le tape reader, l'idéal est d'avoir des carnets suffisamment liquides pour être exécuté aux quantités voulues, sans trop impacter le carnet et faire le cours tout seul.

Contre-pied (être pris à) : dans le langage des traders se dit, suite à une prise de position longue ou short au moment de l'apparition du signal de validation (par exemple rupture de support ou résistance), de la réaction inverse du marché qui annule l'hypothèse du trade initiale ; on parle alors de « faux signal » du marché : validation dans un premier temps d'une configuration chartiste suivie immédiatement d'une invalidation par réintégration de la figure initiale avec, le plus souvent, inversion de tendance de court terme ; (cf. fake up / fake down et fausse sortie / faux signal).

Corner (V bottom ou V corner) : vient de l'expression anglaise « to corner the market » ou « se faire coincer par le marché » ; cette situation survient quand les vendeurs à découvert sont étranglés par un retournement violent du cours à la hausse et la difficulté dans laquelle ils sont de pouvoir se racheter dans de bonnes conditions de liquidité ; les rachats de short se font alors en catastrophe au marché ; pour le vadeur, cette situation doit rappeler que, vendre à découvert une valeur en tendance baissière lourde mais très volatile, est risqué : en effet, les valeurs spéculatives sont toujours susceptibles de se retourner violemment sur une annonce positive ; la baisse n'est pas le mouvement naturel du marché ni des valeurs ; le V bottom ou V corner est la figure chartiste correspondant à cette situation d'étranglement des vendeurs : retournement violent du cours sur un plus bas après capitulation des longs qui craquent et ramassage des opérateurs avertis ; explosion des volumes témoignant du changement de mains des titres des petits vers les gros ; accélération haussière qui valide l'inversion de tendance de court terme.

Correction : baisse sensible d'un indice ou d'une valeur consécutive à une hausse rapide ; il peut s'agir de prises de bénéfices avant la reprise de la tendance initiale, d'une hésitation ou du retournement du marché ?

Cotation réservée : si le cours coté théorique d'un titre est supérieur d'un certain pourcentage à son cours de référence par pression acheteuse ou vendeuse, aucun cours n'est fixé et la cotation est dite « réservée » ; sur le SRD, une variation de plus ou moins 10% entraîne normalement la suspension momentanée du cours de la valeur considérée ; ce système permet, en théorie, d'amortir et de limiter les mouvements excessifs sur les marchés de type spéculatif et irrationnel, comme les paniques baissières ou haussières.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Cote officielle : liste de l'ensemble des cours des valeurs cotées ; cette cote officielle a été réformée en janvier 2005 par la mise en place d'une liste unique proposée par Euronext : l'Eurolist, qui regroupe toutes les entreprises qui étaient, jusque là, cotées aux Premier, Second et Nouveau, marchés ; les sociétés sont cependant identifiables par un critère de capitalisation boursière, et on distingue les petites, moyennes et grandes valeurs.

Coupon : partie détachable d'une action ou d'une obligation ; pour les actions, les coupons sont numérotés et représentent le droit de l'actionnaire à percevoir les dividendes (s'il y en a ?) et à participer aux attributions et aux souscriptions.

Cours (cotation) : prix d'équilibre d'une valeur à un instant donné dont la fixation est fonction de la rencontre entre l'offre et la demande au carnet d'ordres, entre le premier acheteur et le premier vendeur à la dernière transaction effective.

Cours de faillite : le plus faible niveau de cours coté est de 0,01 euro ou un centime d'euro, correspondant à une situation de faillite pour l'entreprise ; autrement appelé « cours de liquidation d'entreprise ».

Court terme/moyen terme/long terme : notions extrêmement subjectives et relatives d'un intervenant à l'autre : de l'investisseur de portefeuille au trader court terme actif ; d'un point de vue strictement économique, on considère les trois unités de temps de la façon suivante : le court terme c'est moins de trois mois, le moyen terme c'est de trois mois à un an et le long terme c'est de un à trois ans ; en-deçà, le très court terme c'est moins d'une semaine, jusqu'à deux semaines, et au-delà, le très long terme c'est de trois à dix ans.

Courtage : commission perçue par le broker qui constitue sa rémunération ; elle s'applique au donneur d'ordres (le client) au titre de l'exécution des opérations de Bourse sous forme de pourcentage du montant exécuté ou de charge forfaitaire par tranche de capital exécuté.

Courtier/agent de change (broker) : professionnel exécutant des ordres d'achat et de vente pour le compte de ses clients : les donneurs d'ordres ; parmi ces derniers, on trouve des institutionnels (banques, assurances, etc.) ou des particuliers (les ménages) ; certains brokers ont également des activités bancaires annexes comme la gestion de portefeuille, le mandat de gestion, le conseil et la notation ; les courtiers - comme CortalConsors - sont adossés à de grandes banques (BNP Paribas) alors que d'autres courtiers, de taille plus modeste, sont restés indépendants, comme la société DUBUS S.A.

Couverture : dépôt de garantie en titres ou en espèces exigé par les intermédiaires (Institutionnels : banques ou broker) pour toute transaction au SRD.

Daube (une) : se dit de façon triviale par les investisseurs déçus ou des spéculateurs à la baisse sur une valeur dont le cours s'est effondré ; il peut s'agir de sociétés endettées et fragilisées structurellement qui appartiennent souvent au club des « penny stocks » du SRD ; souvent utilisé sur les forums de discussion avec l'expression vade-vader-vadeur ; par extension vader la daube.

Décote : différence entre la valeur réelle ou liquidative d'un titre (actifs réels nets) et son cours de Bourse (cf. valeur à la casse).

Dégagement : synonyme de vente ; peut-être utilisé de façon diplomatique et euphémisante par les analystes du marché pour évoquer une forte baisse : dégagements importants ou massifs des opérateurs sur une valeur, ou du marché ; synonymes : correction, consolidation.

Delta d'une action : coefficient de variation d'une action en fonction de la variation du support de référence ; plus le delta est fort, plus l'action est sensible au décalage du support ; synonyme « d'élasticité » en économie, c'est à dire la variation relative d'une variable par rapport à une autre variable ; l'élasticité est forte si la variable A (action) varie plus fortement (à la hausse comme à la baisse) que la variable B (l'indice de référence) qui lui est comparée ; mais ce coefficient d'élasticité peut également être nul ou inverse selon les variations relatives des deux variables.

Dettes : ce que la société doit à ses créanciers (fournisseurs, banques, obligataires, Etat, etc.) ; elle est divisée dans le bilan en dettes financières, d'exploitation et hors exploitation ; l'endettement massif d'une société, même rentable, impacte lourdement son cours de Bourse car il fait peser un risque supplémentaire et accroît le niveau d'incertitude sur le titre pour l'avenir.

Dilution : phénomène par lequel le nombre d'actions augmente par le jeu d'une nouvelle émission, sans que le capital s'accroisse parallèlement ; cette nouvelle émission d'actions peut avoir lieu au moment de la recapitalisation d'une société endettée, ou tout simplement pour s'assurer le financement de nouveaux investissements ; dans le cas de la recapitalisation d'une société endettée qui joue sa survie, ce gonflement du capital, sans création de valeur-ajoutée immédiate pour l'actionnaire, est redouté par les investisseurs et des dégagements importants précèdent l'émission de nouveaux titres ce qui précipite souvent le cours vers le prix de l'émission à venir ; l'augmentation de capital par émission de nouveaux titres est, en effet, négative pour les actionnaires dans la mesure où les dividendes pris sur la valeur ajoutée vont être partagés entre un plus grand nombre d'actions ce qui, à bénéfices constants pour l'entreprise, devrait se traduire par une baisse du dividende moyen par action détenue si un dividende est encore versé, donc une baisse de la rentabilité moyenne pour l'actionnaire détenteur d'une fraction du capital de l'entreprise ; par contre, une fois la recapitalisation réussie, les nouvelles actions émises ayant trouvé des acheteurs, même au prix d'une forte dilution ayant entraîné une forte baisse du cours de Bourse, la société repart sur des bases financières et comptables plus saines, ce qui abaisse le niveau d'incertitude et éloigne le risque de faillite, donc est, a priori, favorable à son cours de Bourse ?

Distribution : phénomène observé en fin de hausse d'un indice ou d'une valeur où les grosses mains, anticipant une baisse prochaine et un retournement des cours, se débarrassent progressivement de leurs blocs de titres vers les particuliers qui achètent au plus haut pensant que la hausse va se poursuivre ; l'antinomie, est la phase d'accumulation où les opérateurs se postent longs sur un support ou sous une résistance importante dans l'attente du break up qui va booster le titre.

Dividende : rémunération versée annuellement par la société à l'actionnaire ; chaque année la société anonyme fixe, en assemblée générale, la part des bénéfices qui pourra être distribuée ; la société ne versera de dividendes que si elle réalise des bénéfices ; une société en difficulté peut décider de ne pas verser de dividende ; le dividende peut être versé en cash ou bien sous forme d'actions.

Dotcom : en français « point com » ; surnom donné aux entreprises 100% Internet au moment de la bulle de la fin des années quatre-vingt dix.

Double top/double bottom (double sommet/double creux) : le double sommet ou double top, ou structure en M, est une configuration de retournement à la baisse ; le double creux ou double bottom, ou structure en W, est une configuration de retournement à la hausse qui doit être accompagnée de volumes de validation ; ces deux figures symétriques, typiques du chartisme, sont d'une grande valeur prédictive et autoréalisatrice, car très suivie par le marché.

Dow (La théorie de) : théorie fondatrice du chartisme occidental et contemporain, à connaître absolument ; la théorie de Dow comporte six grands principes que nous développerons succinctement :

- le marché prend tout en compte : pour Dow, les marchés sont le reflet des facteurs qui affectent l'offre et la demande ; ainsi, le cours est la résultante de toutes les informations disponibles et anticipées ; c'est l'un des principes de base de l'analyse technique qui ne s'intéresse qu'aux seules données de marché et non pas aux données fondamentales comme les statistiques économiques ou les résultats des entreprises ; cette théorie s'applique aux indices comme aux marchés d'actions ;

- le marché évolue selon 3 tendances : Dow définit une tendance haussière comme étant une succession de sommets plus hauts que les sommets précédents ; inversement, une tendance baissière consiste en une succession de bas de plus en plus bas ; il considère qu'une tendance est composée de trois trends : la tendance primaire comparable à la marée ; la tendance secondaire comparable aux vagues ; la tendance mineure comparable aux ondulations sur les vagues ; la tendance primaire est la tendance de fond ; elle indique la direction principale du marché et dure de une à plusieurs années ; la tendance secondaire ou intermédiaire vient corriger la tendance de fond ; elle dure de 3 semaines à 3 mois et les corrections intermédiaires de moyen terme retracent généralement 1/3 à 2/3 ou 50% du mouvement précédent ; la tendance mineure dure généralement moins de 3 semaines et ses corrections de court terme sont des fluctuations au sein de la tendance moyen terme ; ainsi, les marchés possèdent différents niveaux ; un marché haussier peut évoluer à la baisse sur le court terme mais être orienté à la hausse sur le long et le moyen terme ; cette notion d'échelle de temps est la clé de la compréhension de l'évolution des marchés ;

- la tendance principale se décompose en 3 phases : une phase d'accumulation où divers intervenants achètent le titre ; quelques initiés et nombre d'investisseurs qui anticipent la fin du marché baissier ; il s'agit d'une anticipation de la nouvelle ; les forces d'achat deviennent alors supérieures aux forces de vente mais le volume des transactions n'est pas très élevé ; une tendance se dessine cependant ; une phase d'imitation où la nouvelle devient publique et l'optimisme règne ; bon nombre d'intervenants décident de suivre la tendance, le volume des transactions augmente, les cours progressent rapidement ; une phase de distribution pendant laquelle les bonnes nouvelles continuent d'affluer mais les premiers investisseurs prennent leurs bénéfices, la force du mouvement s'affaiblit, les plus hauts ainsi que la phase de retournement baissier sont désormais très proches ;

- les indices doivent apporter une double confirmation : Dow considère que, pour être confirmée, une tendance doit être observée simultanément sur deux indices ; il fait alors référence aux deux indices qu'il a construits (Industrial Average et Rail Average) ; une tendance qui se reverse ne donne pas forcément des signes de retournement sur les deux indices en même temps ; si les deux indices divergent c'est que la tendance principale est toujours en cours ;

- le volume doit confirmer la tendance : Dow considère le volume des transactions (achats/ventes) comme un indicateur secondaire mais néanmoins important pour confirmer l'appartenance de signaux d'achat ou de vente ; pour lui, le volume augmente dans le sens de la tendance principale ; selon son principe, quand la tendance principale est à la hausse le volume aura tendance à augmenter à mesure que les prix montent et à diminuer lorsque les prix baissent ; inversement, dans une tendance baissière la baisse des prix s'accompagnera d'une augmentation des volumes alors que les corrections à la hausse coïncideront avec une baisse des volumes d'échange ;

Vincent Baron : témoignage d'un trader

- une tendance est toujours valide tant qu'elle n'a pas donné des signaux clairs de renversement : ce principe met en avant l'importance des méthodes liées au suivi de tendance ; l'anticipation de l'évolution des cours au moyen de divers outils d'analyse technique pourront constituer une aide précieuse pour détecter les signaux de renversement ; toute la difficulté consiste, en fait, à faire la distinction entre une correction de moindre degré et un changement radical de la tendance de fond.

Dow Jones : principal indice américain des valeurs industrielles qui tire son nom des brokers du XIX^{ème} siècle MM. Dow et Jones ; cet indice est composé de trente grandes valeurs industrielles cotées au NYSE (New York Stock Exchange), représentatives de l'économie américaine dont une bonne partie sont des majors, leaders mondiaux dans leur secteur d'activité ; on peut citer Coca Cola ou General Motors ou Chase parmi les blue chips qui composent cet indice.

Droits de garde : l'intermédiaire financier institutionnel dépositaire du compte client (banque, broker) peut demander des frais de garde à son client ; il n'existe pas de tarif réglementé et chaque intermédiaire est libre de fixer le sien ; un certain nombre d'intermédiaires, dans une stratégie concurrentielle agressive, proposent la gratuité ou l'annulation des droits de garde.

Droit de souscription (DS) : droit préférentiel d'un actionnaire à souscrire au prorata temporis des actions détenues à une augmentation de capital en payant les nouvelles actions émises à un prix généralement avantageux et avant le reste du marché ; ce droit de souscription pour les actionnaires avant l'AK est fixé à un mois ; si les nouvelles actions émises par la société au moment de l'augmentation de capital (AK) le sont à un cours nettement inférieur du dernier cours coté connu, les spéculateurs vont être tenés de jouer l'alignement du cours actuel sur le cours de la future AK ; si ce différentiel de prix est important, la spéculation vendeuse va grossir, pariant sur une forte baisse du cours actuel sur le nouveau cours de référence de l'AK.

EBE (excédant brut d'exploitation) : terminologie comptable française ; excédent brut (avant impôt à la production et impôt sur les bénéfices) dégagé par une entreprise, comprenant l'amortissement (le remplacement à l'identique du matériel obsolète), les dividendes à verser aux actionnaires et enfin, les bénéfices ou profits ; cet indicateur comptable permet de mesurer ce qui revient à l'entreprise et donc de mesurer sa rentabilité avant impôt ; l'excédent net d'exploitation (ENE) est l'EBE après impôts à la production (calculé sur la valeur ajoutée) et sur les bénéfices (impôt sur les sociétés).

EBITDA : l'EBITDA, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, est l'équivalent américain de l'EBE ou Excédent Brut d'Exploitation ; l'EBE correspond à la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation consommées ; en détaillant : $EBE = \text{valeur ajoutée} + \text{subventions d'exploitation} - [\text{impôts, taxes et versements assimilés hors impôt sur les bénéfices} ; \text{charges de personnel et charges sociales} ; \text{dotation nette aux provisions pour dépréciation d'actifs circulants et pour risques et charges d'exploitation}] + [\text{autres produits d'exploitation}] - [\text{autres charges d'exploitation}]$; l'évolution de l'EBITDA ou de l'EBE a un gros impact sur le cours de Bourse ; c'est un des principaux critères de rentabilité retenus pour la notation des fondamentaux d'une société avec le résultat ou le bilan.

Effet de levier : effet par lequel la plus-value (moins-value) réalisée est multipliée par rapport au capital investi ; mécanisme utilisé par le SRD ; à partir d'une somme initiale déposée sur un compte et selon le profil de risque du client, l'intermédiaire peut lui prêter de un (pas de prêt) à cinq fois son montant initial ; au cas où le client utiliserait cette possibilité multipliatrice du levier et qu'il

Vincent Baron : témoignage d'un trader

arbitrerait sur des valeurs lui permettant de réaliser des plus-values, il peut s'exposer au-delà de son capital propre et multiplier ses gains jusqu'à cinq théoriquement ; le SRD est dangereux, surtout s'il est utilisé en levier maximum sur l'intégralité du capital : dans ce cas précis, une moins-value de 20 % fait théoriquement sauter le compte du joueur ($5 \times -20\% = -100\%$) ; il doit donc être utilisé avec modération et seulement lorsque le trader ou l'investisseur deviennent avertis ; un effet de levier mal utilisé provoquera rapidement un défaut de couverture si les moins-values latentes ne sont pas coupées rapidement ; l'institutionnel peut alors provoquer le solde des lignes du portefeuille par le client ou lui demander d'augmenter son niveau de couverture pour ne pas être pris en défaut.

Equity, stock, share : termes anglo-saxons polysémiques mais relativement proches (quasi synonymes) signifiant « actions ou valeurs mobilières ».

ETE (épaule/tête/épaule) : figure chartiste très classique et très connue qui s'apparente à une forme particulière de double top, de triple rebond baissier sur une résistance ; le sommet central est plus haut que les deux sommets adjacents ; l'ETE est validée lors de la cassure par le bas de la ligne de cou (droite plus ou moins horizontale à la base de la figure) ; il s'agit souvent d'une figure de retournement baissier à l'issue d'une tendance haussière ; sa fiabilité est relative car elle est trop connue et est souvent prise à contre-pied ou utilisée comme un faux signal de baisse ; un ETE inversé est la figure symétrique qui s'apparente à une forme particulière de double bottom, de triple rebond haussier sur un support.

Etre liquide (être cash) : se dit d'un agent économique qui détient de l'argent immédiatement disponible sous forme de liquidités ou de placements monétaires assimilables ; situation du trader qui n'a aucune position en cours, ni en long ni en short, pour le motif du manque d'opportunité ou celui du débouclage en fin de journée pour le trader intraday.

Etre long : acheter une action au comptant ou à découvert pour jouer la hausse du cours du titre ; s'oppose à la position du baissier qui anticipe une chute du cours de la valeur et qui vend le titre à découvert pour gagner à la baisse.

Etre short (shorter une action) : position du vendeur de titres à découvert au SRD ; prise de position inverse du long (être acheteur pour jouer la hausse au comptant en ferme ou au SRD, en étant acheteur à découvert), qui consiste à jouer un titre à la baisse en accompagnant celle-ci ; son broker lui prête les titres qu'il souhaite shorter ; en plus du courtage lié à l'exécution de l'ordre, une commission est perçue, variable d'un broker à l'autre, pour avance de titres ; possibilité de se racheter à un cours plus bas ; la différence constitue alors une plus-value ; ce système, moins connu du grand public mais essentiellement des professionnels et des spéculateurs particuliers avertis, permet de gagner en période de baisse, d'autant plus que les baisses sont plus rapides que les hausses : le ressort psychologique de la baisse, qui est la peur panique de tout perdre ou de ne pas pouvoir revendre, est bien plus fort et violent que l'espérance de gains ; les accélérations baissières ont lieu lorsque le carnet d'ordres se vide à l'achat et qu'il n'y a plus que des vendeurs au marché et des vendeurs à découvert, la valeur s'effondre sous son propre poids boursier par une loi de gravitation boursière !

Etroit (marché) : le marché d'une valeur est étroit ou fermé si le volume (carnet d'ordres peu rempli) ou la fréquence de transactions (cotation discontinue) sont faibles ou irréguliers ; type de valeur difficile à trader car l'intervenant, au moment de passer à l'achat, risque d'impacter excessivement le carnet et de faire le cours lui-même ; une fois en position, il peut avoir du mal à trouver la contrepartie au carnet lorsqu'il voudra la solder en vendant ses titres ; les valeurs du SRD sont le plus souvent

Vincent Baron : témoignage d'un trader

liquides ou très liquides (compartiments A et B) ; le compartiment C des valeurs au comptant l'est beaucoup moins, ou de façon très variable ; à noter que les titres du compartiment C ne sont pas vendables à découvert et que la seule position possible est d'entrer long sur la valeur et de déboucler sa position par une vente.

Eurolist : Euronext, en janvier 2005, dans un souci de simplification et de lisibilité de la cote, a mis en place la liste unique l'Eurolist d'Euronext (Eurolist by Euronext) en concertation avec les professionnels de la finance ; cette réforme se traduit par la création d'une liste unique qui regroupe l'ensemble des marchés réglementés ; à Paris, toutes les entreprises qui faisaient jadis partie des Premier, Second et Nouveau marchés sont ainsi regroupées depuis février 2005, en trois compartiments A, B et C ; au sein de ce marché réglementé unique, les sociétés cotées sont classées par ordre alphabétique et sont identifiables grâce à un critère de capitalisation permettant de distinguer facilement les petites valeurs du compartiment C (capitalisation boursière inférieure à 150 millions d'euros), des valeurs moyennes (entre 150 millions et un milliard d'euros), des grandes valeurs (capitalisation supérieure à un milliard d'euros) ; le principe de la liste unique a été étendu le 4 avril 2005 aux places d'Amsterdam, de Bruxelles et de Lisbonne ; cette réforme importante a permis d'améliorer la visibilité et la liquidité des petites et moyennes entreprises au sein de ses marchés et d'offrir de nouvelles opportunités de financement aux sociétés européennes ; les sociétés désireuses de s'introduire sur l'Eurolist d'Euronext peuvent y accéder à partir de la place financière de leur choix : Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne ou Paris selon le marché domestique et le cadre juridique qu'elles choisissent ; ces quatre points d'accès géographiques conduisent toutefois à une seule cote : l'Eurolist d'Euronext.

Euronext : Euronext est devenue la première Bourse transnationale ; elle est née en septembre 2000 de la fusion des Bourses d'actions et de produits dérivés d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris et rejointe en 2002 par la Bourse portugaise ainsi que la Bourse internationale de produits dérivés de Londres ; Euronext offre une gamme de services allant de l'admission à la cote d'instruments financiers, à la négociation de produits au comptant et de produits dérivés, la diffusion des cours et le support informatique, etc. Euronext a créé un marché unique pour ses produits au comptant (actions, obligations, trackers, warrants, etc.) qui permet de négocier toutes les actions de sa cote sur le même système de négociation électronique ; Euronext est la plus grande Bourse européenne pour les produits au comptant en termes de volume de capitaux échangés dans le carnet d'ordres central.

Faire le cours : situation où le trader au carnet, en raison de la faiblesse des volumes, impacte trop le cours lorsqu'il prend position à l'achat et, dans l'autre sens, lorsqu'il ne parvient pas à déboucler son trade facilement et impacte défavorablement le cours en soldant sa ligne au moment de vendre ses titres ; (cf. marché étroit et contrepartie au carnet d'ordres).

Faire sauter son compte : situation d'un trader ou d'un compétiteur en trading qui prend le risque maximum du levier 5 sur un seul titre au RD et se retrouve en moins-values latentes proche de - 100% sur une position initialement perdante d'environ - 20% (5 x -20%) ; cette situation met en évidence les dangers du SRD qui amplifie les gains si le trade est gagnant mais qui démultiplie les pertes jusqu'à la disparition du capital en cas de trade perdant par fermeture du compte, sur défaut de couverture.

Fausse sortie/faux signal : figure chartiste d'invalidation haussière ou baissière qui commence par donner un signal technique apparemment clair et fiable (sortie de canal oblique ou de range de

consolidation latérale avec des volumes ; cassure d'une résistance à la hausse ou d'un support à la baisse sur gros volumes, etc.) mais qui se termine par une réintégration du canal et qui annule donc l'accélération qui aurait dû suivre, voire qui inverse purement et simplement le signal et le trend initiaux ; ce type de figure s'est multiplié ces dernières années en raison de l'apparition de nombreux faux signaux chartistes sur le marché ; (cf. fake up / fake down).

Figure en M / figure en W : figure typique de l'analyse graphique appartenant à la configuration chartiste du double top et plus largement de l'ETE (épaule-tête-épaule) qui se caractérise par deux plus hauts environ de même hauteur, l'ensemble formant approximativement un M ; cette figure devient fortement baissière si la ligne de cou (base des deux ou trois points bas du M) est franchement cassée à la baisse ; on a alors une accélération baissière vers un point que l'on peut situer à la même amplitude que la base du M à son sommet (théorie de la balançoire) ; cette figure a un bon degré de fiabilité chartiste ; elle reste une configuration menaçante très prédictive si elle se déroule en respectant les règles énoncées ; il existe le symétrique graphique, le M inversé ou figure en W, qui a également un bon indice de fiabilité et de prédictibilité, comme valeur de retournement haussier cette fois-ci ; (cf. double top / double bottom).

Finance comportementale : la finance comportementale pose un certain nombre de problématiques pertinentes d'un point de vue économique, dont celles de l'efficacité des marchés financiers et celle de la rationalité des agents économiques qui interviennent sur ces marchés, en particulier les questions autour de la rationalité limitée des agents dans des contextes d'incertitude et des biais psychologiques et cognitifs dans leurs décisions d'intervention ; elle se caractérise donc par l'application de la psychologie comportementale à la finance : la psychologie individuelle et celle qui agrège les comportements des agents, c'est à dire la psychologie sociale ; elle étudie les comportements individuels et collectifs des intervenants institutionnels et particuliers sur les marchés financiers et leurs influences sur les cours de Bourse ; elle montre que les investisseurs ne sont pas totalement rationnels dans leurs décisions et qu'ils sont sous influence plus ou moins inconsciente ; elle tente d'identifier des cas où ces irrationalités / rationalités limitées biaisent les cognitions (compréhension, mémoire) des investisseurs, leurs émotions et au final, leurs attitudes ; elle tente de mettre en évidence les déterminants sous-jacents dans les comportements des acheteurs et des vendeurs ; si ces biais peuvent arriver à se compenser, le plus souvent ils créent des inefficiences du marché sous la forme d'anomalies de prix : ce sont des écarts entre les cours effectifs des actions et leur valeur dite intrinsèque, calculée avec des modèles mathématiques traditionnels de type PER, etc. ; l'analyse comportementale tente de comprendre le fonctionnement de ces anomalies dans l'espoir d'en tirer profit pour une meilleure appréciation des risques et des potentiels de gains. (Cf. rationalité).

Fixing d'ouverture / fixing de clôture : cours d'ouverture et de clôture d'une valeur qui résulte de la première transaction réalisée (fixing d'ouverture) ou de la dernière transaction réalisée au carnet d'ordres (fixing de clôture) ; les échanges de titres en after market, 10 à 15 minutes après la clôture officielle du marché, à 17h30, se feront nécessairement au prix du fixing de clôture ou prix de la dernière transaction effective.

Following trend : trading d'opportunité qui cherche à suivre la tendance de court et très court termes du marché sur les indices ou les valeurs ; type de gestion qui n'anticipe pas sur le long terme et cherche à surfer une tendance tant que celle-ci reste valide.

Fonds éthiques (éthique boursière) : les fonds éthiques ou fonds socialement responsables sont des fonds gérés via des critères quantitatifs habituels (risque/rentabilité) mais auxquels on ajoute des critères plus qualitatifs liés à une certaine forme d'éthique ou de morale financière et boursière ; les possesseurs de parts de fonds éthiques, bien qu'intéressés par la rentabilité de leur produit, ont également une volonté de sélectionner ou d'exclure un ensemble de valeurs qui ne leur conviennent pas à partir de critères éthiques précis faisant référence à une morale économique et financière ; un gestionnaire de fonds éthique peut utiliser deux méthodes différentes pour la sélection des valeurs qui constitueront son portefeuille : la sélection de sociétés à partir de critères positifs ou l'exclusion de sociétés à partir de critères négatifs : soit il choisit certaines valeurs en fonction de critères prédéfinis comme le soutien au développement de l'économie de certains pays d'Afrique, le respect de l'environnement, la politique sociale innovante, etc. ; on parle alors de critères positifs ; soit il exclut certaines valeurs à cause principalement de leur métier ou secteur d'activité, comme des valeurs liées au tabac, à l'armement, à la chimie, ou au sexe, etc. ; on parle alors de critères négatifs ; ces fonds, bien que marginaux en terme de montant de capital géré, sont de plus en plus nombreux en raison d'une augmentation de la demande de moralisation des activités financières ou boursières par les institutionnels et les ménages ; ils témoignent d'une volonté de responsabilisation de l'activité économique de l'homme ; certaines études de marché ont montré que les performances boursières de ces fonds éthiques ont été souvent supérieures à celles des benchmarks officiels, ce qui tendrait à prouver que rentabilité et morale économiques ne sont antinomiques.

Fonds de pension : fonds spécialisé dans la gestion d'actifs en vue du versement d'une retraite complémentaire par capitalisation, aux salariés adhérents ; ces fonds de capitalisation n'ont pas vocation à être spéculatifs mais ont plutôt une stratégie de gestion de portefeuille prudente, type père de famille : sélection de blue chips et valeurs des principaux indices mais très peu de petites valeurs ; les principaux fonds de pensions sont américains et anglo-saxons ; ils sont très présents sur les grosses capitalisations du CAC40 et de l'Eurolist d'Euronext.

Forum de discussion (chat) : forums Internet sur certains sites boursiers où les investisseurs et les traders échangent leurs avis sur les valeurs ou les thèmes de leur choix (une valeur, un marché, le marché immobilier, etc.) ; ces chats sont souvent des lieux de diffusion des rumeurs de marché et manipulations de l'information, à ce titre, ils ne sont ni très fiables ni très objectifs ; des modérateurs peuvent intervenir pour limiter les excès en tous genres ou interdire la diffusion d'informations prohibées par la loi, et engager des poursuites à l'encontre des responsables, etc.

Futures : indicateurs qui donnent la tendance d'un indice avant l'ouverture en fonction des rapports de force au carnet d'ordres central entre acheteurs et vendeurs ; le plus suivi en France est le Future Nasdaq qui donne une idée de la tendance à venir sur les marchés américains et qui est considéré comme un précurseur de tendance intraday.

Gap (fenêtre en chandelier japonais) : très importante figure chartiste qui correspond à une zone de cours dans laquelle aucun n'échange de titres n'a eu lieu ; si une valeur clôture à 25 euros et ouvre le lendemain à 27 euros, nous sommes en présence d'un gap de deux euros entre 25 et 27 euros ; les gaps prennent un sens différent, voire opposé, selon qu'ils sont communs et appelés à être comblés le plus souvent, ou selon qu'ils sont de confirmation/continuation, de rupture, inversion de tendance (île de retournement), etc.

Gap up/gap down : *gap commun qui se manifeste, soit à la hausse, soit à la baisse, souvent au moment de la sortie d'une figure chartiste forte, de continuation (canal de tendance), d'hésitation (triangle) ou de retournement (ETE) ; au moment de la validation d'une sortie graphique, le mouvement s'accélère en raison de l'agrégation des intervenants qui se positionnent massivement en même temps pour jouer l'accélération et la reprise de directionnalité du cours, ce qui va accroître la volatilité de ce dernier.*

Gérant de portefeuille : *mandataire qui gère un portefeuille d'actifs pour le compte de ses clients en fonction d'une stratégie prédéfinie qui précise le degré d'exposition au marché actions et le type de gestion (prudente/équilibrée/dynamique/agressive et spéculative/éthique, etc.) et le marché retenu (Premier marché, Second marché, Nouveau marché, valeurs CAC, SRD, valeurs étrangères de l'Eurolist d'Euronext, etc.)*

Gestion alternative : *la gestion alternative désigne un ensemble très varié de méthodes et de stratégies de gestion d'actifs spécialisés techniques et concentrés sur une niche de marché bien précise ; elle se donne pour objectifs d'atteindre un niveau de performance absolue, de préférence stable, décorrélée de la tendance globale du marché, tout en minimisant les risques et en garantissant le capital investi ; les outils de la gestion alternative sont :*

- *la vente à découvert (selling short) qui consiste à vendre des titres que l'on ne détient pas en espérant les racheter moins chers ultérieurement ; le gérant emprunte ces mêmes titres sur la période et, comme lors d'un prêt de titres, il y a transfert de propriété vers l'emprunteur, si bien que celui-ci a le droit de les vendre ; il lui faut seulement faire en sorte d'avoir racheté les titres au moment où il doit les rendre ;*

- *l'arbitrage qui consiste à exploiter des écarts de prix injustifiés, par exemple en achetant des obligations convertibles supposées sous-évaluées tout en vendant à découvert l'action sous-jacente ;*

- *la recherche de l'effet de levier (leverage) qui consiste à emprunter du cash pour augmenter la taille effective du portefeuille constitué au départ seulement des fonds apportés par les investisseurs ;*

- *le recours aux produits dérivés comme les options, les futures ou contrats de gré à gré dans un but spéculatif, ou au contraire, pour couvrir le portefeuille.*

La gestion alternative s'appuie aussi sur la recherche et l'analyse micro ou macro économique qui doit permettre de trouver des opportunités, soit dans les tendances de fond de l'économie ou des marchés financiers, soit en identifiant des entreprises à fort potentiel ou au contraire en difficulté ; les différentes stratégies de la gestion alternative se caractérisent par des ratios rendement/risque très variables ; il existe de nombreuses présentations des différentes stratégies alternatives :

- *l'arbitrage de convertible (convertible arbitrage) investit dans les obligations convertibles mal cotées sur le marché ; cette stratégie consiste à acheter l'obligation convertible tout en vendant l'action sous-jacente à découvert ;*

- *sélection de titres (Long short Equity) qui consiste à prendre des positions aussi bien longues (acheteuses) que courtes (vendeuses) sur des actions sélectionnées appartenant au même secteur ou à la même zone géographique avec une position nette résultante plutôt longue (long bias) ou plutôt vendeuse (short bias) ou neutre (market neutral) ; nécessite de bien maîtriser les outils de sélection des titres (stock picking) ;*

- *macro/opportuniste (global macro) qui tente de tirer profit des évolutions de l'économie globale, en particulier les évolutions de taux dues aux politiques économiques des gouvernements ; utilise les*

Vincent Baron : témoignage d'un trader

instruments reflétant la situation économique mondiale : devises, indices, courbes de taux, matières premières ;

- arbitrage sur produits de taux (fixed income arbitrage) qui cherche à tirer profit des mouvements et des déformations de la courbe des taux ; utilise comme véhicules, les titres d'Etat, les futures et les swaps de taux ;

- arbitrage sur fusions-acquisitions (merger arbitrage) : la possibilité d'arbitrage dans ce genre de situations (OPA, OPE) résulte de l'écart entre le prix annoncé par l'acquéreur et le prix auquel la cible se traite sur le marché ;

- situations spéciales (event driven) : le gestionnaire recherche les opportunités générés par des événements intervenant dans la vie des entreprises, comme la filialisation, fusions, ou des difficultés (distressed securities) ;

- marchés émergents (emerging markets) : stratégie qui investit dans les marchés en développement ; très risquée car les instruments de couverture ne sont pas toujours disponibles sur ce type de marché.

Gestion de portefeuille growth ou value : les gérants de portefeuille ont de nombreuses stratégies d'arbitrage possibles sur les valeurs qui entrent dans la composition de leur fonds ; deux d'entre-elles sont plus classiques et à l'origine de la structuration de nombreuses SICAV et FCP actions : la gestion growth et la gestion value ; la première tente de choisir des sociétés au fort potentiel de croissance sur le moyen et long termes dont le cours devrait s'apprécier ; la gestion value quant à elle, repère des valeurs sous-cotées que le marché a oublié ou des recoveries qui ont des problèmes d'endettement ou structurels mais qui, en cas d'amélioration de leurs fondamentaux, retrouveront les faveurs du marché, comme Alstom qui était proche de la faillite en 2005 et qui rentre au CAC 40 en été 2006 ; ces deux optiques s'inscrivent dans une durée d'investissement de moyen terme et peuvent être associées au sein d'une stratégie mixte.

Hedge fund (fonds spéculatif de gestion) : au départ, fonds de couverture anglo-saxon pouvant avoir recours à la vade, devenu fonds d'investissement à très hauts risques ; to hedge signifie « couvrir une position » en prenant une autre position symétrique ; ceci ne signifie pas, pour autant, que tous les hedge funds pratiquent des stratégies sans risque car cela ne leur permettrait pas d'obtenir les performances dont ils se targuent ; le gestionnaire de ce type de fonds investit sur des produits à risque (produits dérivés, certificats, warrants, etc.) et utilise des techniques risquées (vente à découvert) ; en contrepartie de ce haut risque, le rendement potentiel de ce type de fonds serait nettement supérieur [?] ; un hedge fund ou fonds alternatif est un organisme de gestion collective fonctionnant sur le même principe que les OPCVM ou mutual funds américains, mais investi dans une stratégie alternative ; contrairement aux fonds classiques, les hedge funds obtiennent des performances généralement déconnectées de la tendance générale des marchés actions ou obligations ; le métier des hedge funds est très technique et spécialisé, pratiqué généralement par des gérants expérimentés indépendants et dont la fortune personnelle est souvent, pour partie, engagée dans le fonds ; les gérants sont généralement rémunérés sur les performances du fonds ; du fait de la non diversification des portefeuilles (choix d'une stratégie unique) et du recours éventuellement massif aux produits dérivés, les hedge funds échappent aux catégories traditionnelles de mutual funds ; c'est donc aussi un métier peu régulé : les hedge funds sont développés aux Etats-Unis et dans les zones dites offshore ; un hedge fund se spécialise généralement dans une stratégie alternative précise, c'est pourquoi il en existe autant de sortes que de stratégies alternatives ; les hedge funds attirent des investisseurs

Vincent Baron : témoignage d'un trader

fortunés et avisés par les perspectives de résultats qu'ils offrent, quelle que soit la tendance globale de fond des marchés ; on attend d'un hedge fund qu'il se spécialise sur une stratégie et s'y tienne avec constance - c'est une question de transparence - et l'un des risques lié à l'investissement dans les hedge fund est justement un changement de style de gestion non avoué si la stratégie annoncée au départ n'apporte pas les résultats escomptés ; les performances des hedge funds sont, en réalité, très variables ; la volatilité étant souvent élevée, l'investisseur peut souhaiter se porter vers un fonds offrant des perspectives à long terme moins avantageuses mais avec plus de stabilité, ce qui lui permet de sortir à tout moment du fonds ; c'est pourquoi les fonds de fonds alternatifs ont été créés ; les capitaux collectés sont investis par le gérant dans un éventail de fonds alternatifs répartis sur toutes les stratégies connues ; contrairement à ce qu'on pourrait croire, il ne s'agit pas seulement de créer une sorte de melting de fonds puis de laisser faire les gérants de chaque fonds ; un véritable travail de recherche et d'ingénierie financière est requis pour sélectionner les gérants, évaluer les risques et choisir la répartition des actifs entre les différents fonds ; une caractéristique de la courbe de rendement d'un fonds de fonds alternatif par rapport à la courbe de croissance du marché, est que le fonds de fonds ne prend jamais toute la hausse en période de croissance mais limite la baisse au capital investi dans les périodes de crise.

Impacter : anglicisme et néologisme signifiant dont l'effet ou la conséquence a eu, a ou va avoir un impact ; effet d'un facteur (variable) sur un autre facteur (variable) ; relation de causalité à deux variables, l'une étant indépendante (causale) et l'autre dépendante (impactée).

Impôt de Bourse : taxe dégressive prélevée par l'Etat sur les opérations de bourse relatives aux valeurs mobilières : elle s'élève à 0,30% du montant de l'opération au-delà de 7830 euros et jusqu'à 153000 euros (puis de 0,15% pour les transactions supérieures à 153000 euros ; elle ne s'applique donc pas pour les petites transactions inférieures à 7830 euros ; certains day traders cherchent à l'éviter systématiquement estimant qu'ils laissent déjà beaucoup de leurs gains boursiers au Trésor Public ; d'autres ne cherchent pas l'évitement absolu mais font attention lorsque les sommes engagées sont importantes ; à noter que sur les valeurs technologiques du SRD et du Nouveau marché, cet impôt ne s'applique pas : il s'agissait à l'origine de ne pas pénaliser le financement des jeunes pousses françaises et donc de favoriser l'investissement boursier sur ces types de valeurs fortement demandées en capital.

Indice boursier : indicateur statistique boursier regroupant les principales capitalisations d'un secteur géographique (pays, zone économique) ou selon leur secteur d'activité (secteur traditionnel, secteur d'activité particulier, secteur technologique, etc.) ; il se calcule le plus généralement par la moyenne pondérée des pourcentages de variation des cours cotés sur chacune des valeurs d'un échantillon constant ; c'est un indicateur par comparaison à une base qui permet de juger l'amplitude des variations à la hausse ou à la baisse ; la variation du jour se calcule par rapport au niveau de l'indice à la clôture de la veille, donc de l'ouverture du jour ; la variation annuelle des indices est représentative de la tendance et elle est la référence (le benchmark) pour beaucoup d'OPCVM (SICAV et FCP actions entre autres) ; les principaux indices français sont : le CAC 40, le SBF 120 et 250, le SRD ; les indices américains les plus importants sont : le Dow Jones, le Standard and Poors et le Nasdaq Composite, 50 et 100 ; les autres grands indices internationaux sont : le Footsie de Londres le Dax de Francfort et le Nikkei de Tokyo, etc. ; il existe également des indices composites européens : l'Eurostoxx 50, le FTSEurofirst 80 et 100, Euronext 100, etc. ; les indices

sont surtout utiles aux traders pour estimer la tendance de fond ou globale du marché, mais ils doivent être suffisamment représentatifs de l'ensemble de la cote pour permettre de dégager le trend et ne pas surpondérer certains secteurs ou valeurs comme c'est le cas de Total dans le CAC40, dont la capitalisation représente 15% de l'indice ; pour les traders de court terme ou intraday, ce sont les indices américains, en particulier le Nasdaq, qui donnent la tendance sur les autres indices français et mondiaux.

Intraday : opération d'achat et vente réalisée dans une même journée ; ces opérations ont le plus souvent une faible rentabilité, mais leur multiplication peut accroître rapidement les gains sur un portefeuille ; les allers/retours peuvent être utilisés, soit lors d'annonces spécifiques (secteur, société) ou bien au sein de la fourchette de cotation qui peut quelquefois être de 3 ou 4% ; pour les traders court terme rencontrés, il s'agit de limiter les risques inhérents de l'après clôture et de ne jouer qu'en ayant la possibilité de maîtriser la situation plutôt que d'avoir à la subir, type gap d'ouverture dans le mauvais sens, etc. ; les entrées/sorties de position intraday au règlement différé sont gratuites et ne génèrent donc pas de frais supplémentaires au courtage contractuel du broker.

Investisseurs institutionnels (zinzins) : intervenants financiers sur les marchés composés essentiellement des banques, assurances et organismes de placements et de crédits, autrement appelés institutionnels ; leur poids en termes d'encours détenu ou de capital géré leur permet d'avoir un pouvoir de marché important ; ils sont considérés comme des investisseurs de long terme ; en principe, ils ne proposent pas à leur clientèle retail (de réseau) de produits alternatifs de type long/short equities.

Krach boursier (market crash) : chute importante et brutale de l'ensemble des valeurs de la cote ; on peut parler de mini krach intraday lorsqu'il est impossible de coter le CAC 40 ; l'indice de référence est alors suspendu, ce qui est tout de même assez rare ; dans ce cas, un pourcentage important de valeurs risquent d'ouvrir en baisse de plus de 10% ; le dernier véritable krach violent est celui de 1987 ; en remontant plus loin : le jeudi noir à Wall Street en 1929 ; effondrement de l'ensemble des valeurs de la cote quel que soit le marché ou l'indice ; toutes les valeurs sont affectées ; on parle de krach et non plus de consolidation ou de correction à partir du moment où les indices de référence ou les valeurs baissent de 15 à 20% depuis, soit leur plus haut, soit leur niveau au premier janvier de l'année en cours ; les krachs sont récurrents à l'histoire boursière et correspondent à des périodes de crise de confiance profonde, ou sont des chocs réactionnels à des événements traumatiques pour la conscience collective type nine-eleven à New York ; le mécanisme psychologique du krach est fondé sur l'anticipation perverse qui incite les opérateurs à effectuer des ventes-paniques : mieux vaut revendre aujourd'hui ce qui vaudra moins demain et encore moins après demain, etc. ; ce cercle vicieux du « si j'attends, ça vaudra moins, donc mieux vaut vendre de suite à n'importe quel prix », montre l'importance de la confiance et de la psychologie en Bourse : les mouvements de panique généralisée provoquent de véritables lames de fond sur les marchés où la seule obsession devient : comment se débarrasser de mes titres ? Dans le cas de l'effondrement des indices européens entre mars 2000 et mars 2003, on a pu parler de krach lent ou larvé, dans la mesure où, contrairement au krach de 1929 et plus récemment de 1987, la baisse a été aussi forte mais plus progressive et moins violente ; pour les traders court terme, les périodes de krach et d'accélération baissière sont synonymes de forte volatilité donc de possibilité de gains importants en jouant à la baisse par des ventes à découvert sur les valeurs du SRD ; cette stratégie renforce la baisse, même si elle apporte de la liquidité supplémentaire aux marchés.

Lettre confidentielle (lettre boursière) : lettre payante, en général hebdomadaire, qui analyse le marché et qui donne à ses lecteurs des conseils avisés (?) d'achat et de vente de titres ; elle ne spéculait habituellement pas à la baisse et ne joue que la hausse sur le long terme, dans une optique d'investissement de portefeuille, avec des stratégies *growth*, *value* ou macroéconomiques, etc. ; le micro marché de la lettre confidentielle boursière est devenu relativement encombré et l'offre est plutôt abondante.

Ligne : bloc d'actions d'une même société détenu dans un portefeuille, représenté par une ligne sur les relevés d'opéré ou les relevés de valorisation du portefeuille ; se dit d'un type d'actions spécifiques présent dans un portefeuille boursier ; un investisseur détient en portefeuille des actions Alcatel-Lucent et des actions Vivendi qui représentent donc deux lignes : ALU et VIV.

Limite : cours fixé par le donneur d'ordres à son courtier qui limite le prix d'achat/vente ou vente à découvert/rachat au-delà ou en-deçà duquel il ne veut plus effectuer l'opération ; la meilleure limite acheteuse et vendeuse au carnet d'ordres correspond à la fourchette de cotation (le *spread*) qui permet de définir le prix d'équilibre par la dernière transaction réalisée.

Liquide/illiquide : en trading, se dit d'une valeur dont les volumes d'échange sont importants (blocs de titres échangés) et les transactions fréquentes ; pour le trader, cela signifie facilité pour se positionner au carnet d'ordres sur les titres, mais également pour solder/déboucler ses positions ; à l'inverse, une valeur illiquide (cf. marché étroit : marché fermé sur lequel il y a peu de transactions et peu de titres échangés) est plus difficile à trader car le trader aura, non seulement plus de mal à se procurer tous les titres qu'il souhaite, mais il aura surtout des difficultés à vendre sa position par manque de contrepartie acheteuse.

Liquidité : les liquidités correspondent aux classes d'actifs disponibles immédiatement, qu'il s'agisse d'actifs détenus par une entreprise ou par un particulier ; *cash*.

Liquidation : échéance mensuelle des opérations au SRD qui se traduit par une actualisation d'un certain nombre d'opérations : solde entre plus et moins-values des opérations réalisées au règlement différé qui sera impacté sur le compte au début du mois suivant ; livraison au comptant des titres acquis au SRD ; prolongement du prêt de titres (acheteur ou vendeur à découvert) si prorogation des positions prises au RD ; la liquidation intervient le cinquième jour de bourse avant la fin du mois.

Livrer (livraison) : opération matérielle par laquelle le vendeur au RD remet les titres cédés à l'acheteur de ces mêmes titres ; cette livraison de titres a lieu le troisième jour après la liquidation ; se dit à la fin d'un mois boursier avec le SRD lorsque l'acheteur décide de prendre livraison des titres qu'il a achetés dans le mois en cours ou qu'il avait fait reporter précédemment ; le contraire de la livraison est le report ou la prorogation (proroger ses titres) qui repousse d'un mois à la prochaine liquidation mensuelle une éventuelle livraison de titres ; le RD est un service de prêt de titres payant dont le coût est variable d'un courtier à l'autre ; le prêt de titres par un institutionnel courtier n'est pas totalement assimilable à une ligne de crédit, même si, pour l'emprunteur, cela revient un peu au même.

Market maker (teneur de marché) : négociateur dominant dont la fonction est d'assurer la continuité des cotations et la liquidité du marché en réalisant des arbitrages sur des blocs de titres en étant présent au *spread* du carnet d'ordres à la meilleure limite acheteuse et vendeuse ; pour les traders court terme, il s'agit plus concrètement des grosses mains, c'est à dire des institutionnels (fonds de pension et fonds spéculatifs/hedge funds, etc.) qui animent certains cours d'actions très volatiles et

spéculatives avec des volumes de papiers tels qu'ils peuvent orienter les cours dans la direction de leur choix ; lorsqu'on n'a pas les moyens d'être teneur, il vaut mieux être suiveur (market taker).

Market taker : celui qui, n'ayant pas de pouvoir de marché en raison de sa faible surface financière, ne peut pas impacter le carnet d'ordres ni imposer son prix aux autres intervenants ; il devient alors un suiveur de tendance ne pouvant pas lui-même l'orienter.

Money management : stratégie de protection du capital exposé sur les marchés boursiers, qui consiste à déterminer des objectifs maximum 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 anticipé de rebond haussier après une phase de baisse.

Moyenner à la baisse : revient à abaisser son prix de revient unitaire, ou moyen sur une valeur, en rachetant le même montant d'actions pour renforcer une opération déjà perdante, donc à diviser par deux sa moins value-latente en pourcentage, en espérant un retournement de situation favorable à la hausse ; ce type de gestion des pertes par refus de les prendre - et donc de reconnaître son erreur - est considéré par un grand nombre de traders comme un remède pervers qui mène à terme à la ruine : plutôt que de limiter ses pertes, l'investisseur s'expose davantage au risque puisqu'il double une ligne déjà négative ; cependant, dans un trading de court terme, la moyenne à la baisse peut se justifier par une prise de position longue trop précoce alors que le titre continuait à dévisser mais qui finit par rebondir ; on peut également envisager une moyenne à la hausse sur une position short en anticipant le retour de la baisse, mais le risque est plus grand encore en raison du caractère illimité de la hausse, donc de la perte potentielle d'une vente à découvert.

Nasdaq : marché électronique américain regroupant des sociétés de tous types, dont beaucoup de valeurs technologiques telles que Yahoo, Microsoft, Google ou Dell, etc. ; le Nasdaq Composite est souvent utilisé comme indicateur avancé de la tendance à venir sur les marchés ; c'est un indice réactif ; on distingue le Nasdaq composite du Nasdaq 100, plus large.

Nouveau marché : marché des sociétés cotées dans des secteurs de haute technologie et d'innovation où l'effort de recherche et développement est élevé (start up ou jeunes pousses) qui ne sont pas encore dans leur phase de maturité ; il s'agit, pour la plupart, de sociétés avec des potentiels de rentabilité élevée mais pour des risques d'échecs importants ; le Nouveau marché se voulait être l'équivalent du Nasdaq américain ; il s'apparente à un marché de capital-risque ; beaucoup des sociétés cotées en 2000 ont fait faillite suite à la purge technologique des années 2000/2002 ; le Nouveau marché a disparu de fait, en 2005, par l'intégration des sociétés restantes au compartiment B mais plus souvent au compartiment C (le comptant).

NYSE (New York Stock Exchange) : principal marché boursier aux Etats-Unis et dans le monde en matière de capitalisation. ; le NYSE cote notamment des sociétés comme DuPont de Nemours ou IBM, General Motors, Coca Cola, Chase, etc.

OPA (offre publique d'achat) : opération par laquelle une société prédatrice fait connaître publiquement aux actionnaires d'une autre société cotée, cible de l'OPA, qu'elle souhaite acquérir tout ou partie de leurs titres sous certaines conditions, pendant un certain délai et à un prix déterminé ; on distingue les raids amicaux et inamicaux - ou hostiles - selon le degré de surprise et d'accord des actionnaires de la société faisant l'objet de l'OPA ; une société est d'autant plus facilement opérable que son capital est dilué aux mains de nombreux actionnaires différents (surtout en l'absence d'un actionnaire de référence ou majoritaire) ; certaines entreprises du SRD ou du CAC40 sont l'objet de rumeurs récurrentes d'OPA hostiles ou amicales (rapprochement) ; l'OPA ou sa rumeur est une des annonces susceptible de faire exploser littéralement le cours de la société cible ou opérable, dont l'intérêt des actionnaires est de faire monter les enchères du prédateur ; les OPA hostiles sont plus violentes à la hausse sur les cours de la société cible que les OPA amicales, car le marché anticipe de longues négociations qui vont faire monter le prix de la transaction en raison de la résistance des actionnaires cibles ; symétriquement, le cours de l'action de la société prédatrice baisse dans un premier temps car l'OPA fait peser un niveau d'incertitude élevé en raison de son échec potentiel, de l'opportunité du raid, de l'endettement qui menace l'entreprise pour mener à bien son projet, etc.

Opérable : une entreprise est dite opérable lorsque la majorité de son capital est détenue par le public (écèlement du capital) et non par un ou des actionnaires de référence (majoritaire ou principal) comme des investisseurs historiques (famille, banques et autres institutionnels) ; dans ce cas de figure, cette société anonyme au capital dispersé est à la merci d'un prédateur, l'absence d'un actionnaire structurant la fragilise face au raid d'un concurrent agressif !

OPCVM (Organismes de Placement Collectif de Valeurs Mobilières) : ensemble de produits financiers court et long terme regroupant les SICAV (Sociétés d'Investissement à Capital Variable) et les FCP (Fonds Communs de Placements) ; ces enveloppes de capitaux sont montées par des institutionnels (banques et assurances essentiellement) et proposées à leurs clients dans une optique de gestion collective des fonds ; les types de gestion varient dans la durée (court, moyen, long termes), le support (monétaire, obligataire, action ou mixte) et leur niveau de risque (de zéro pour les monétaires à élevé pour les actions par exemple) ; au passif de l'OPCVM figurent les capitaux apportés par les souscriptions des porteurs ; à l'actif de l'OPCVM figurent les instruments financiers qu'il détient ; le passif de l'OPCVM est divisé en parts détenues par les souscripteurs qui sont donc actionnaires de l'OPCVM ; toutes les fois qu'un investisseur souscrit à l'OPCVM, celui-ci émet, en contrepartie de la somme souscrite, de nouvelles parts dont l'investisseur devient propriétaire ; une part d'OPCVM constitue une valeur mobilière identifiée par un code ISIN dont l'émetteur est la société de gestion de l'OPCVM et dont le cours s'appelle la valeur liquidative ; l'OPCVM utilise les fonds apportés par les investisseurs pour investir sur les marchés ; l'actif de l'OPCVM est donc constitué de toutes les valeurs (actions, obligations, TCN, produits dérivés, etc.) qu'il détient ; le gestionnaire de l'OPCVM n'est pas absolument libre de ses choix d'investissement, ceux-ci sont encadrés par la réglementation et par les orientations de gestion définies lors de sa création.

OPE (offre publique d'échange) : variante de l'OPA ; dans ce cas, le prix ne sera pas libellé en unités monétaires mais en blocs de titres échangeables ; l'initiateur de l'OPE s'engage à

acquérir les titres d'une société en payant les actionnaires à l'aide de titres de son propre capital, selon une certaine parité d'échange ; l'OPE ou sa rumeur - comme pour l'OPA - peuvent provoquer des hausses de cours spectaculaires sur la valeur faisant l'objet de l'attaque.

Ordres (les différents types d'ordre) : ordre d'achat et de vente transmis par le donneur d'ordres (le client) à son intermédiaire (banque, courtier) qui prend des formes différentes selon l'intention de l'investisseur ; pour rentrer ou sortir du marché sur une valeur sans limite de prix : au marché ou à tout prix, meilleures limites ou au premier vendeur ou au premier acheteur ; pour rentrer ou sortir du marché sur une valeur à un prix ou à un seuil fixé : ordre limité ou à ce prix précis, à seuil (plage) de déclenchement ou à tout prix à partir (ou entre) ce seuil, etc.

Overnight : situation du trader court terme qui ne clôture pas systématiquement ses positions en clôture, mais qui les conserve s'il a détecté un mouvement suffisamment fort sur une valeur pour durer à court terme et sur plusieurs jours ou plus ; s'oppose à « intraday » où le trader solde ses lignes avant la clôture de séance.

Panique (baissière et haussière) : mouvement collectif des opérateurs qui effectuent dans l'urgence des arbitrages massifs, pour solder dans le cas d'une baisse, ou pour renforcer dans le cas d'une hausse, leurs positions ; mouvement violent qui introduit la dimension psychologique et humaine au sein de la rationalité des marchés financiers ; la panique haussière, moins connue, met en avant la cupidité des intervenants qui craignent de rater le train de la hausse ; la panique baissière montre la violence de la peur de perdre son capital et de vendre encore moins cher demain ce qui ne l'a pas été aujourd'hui.

Penny stock : se dit d'une action dont le cours de Bourse est inférieur ou égal à un euro ; par extension, toutes les valeurs qui cotent entre un et deux euros ou dont le prix unitaire nominal est faible ; titre spéculatif et risqué en raison d'un fort endettement, d'un risque de faillite, d'une faible activité et rentabilité, etc. ; les traders sont partagés sur ces valeurs : l'aspect positif c'est leur grande volatilité, mais les aspects négatifs l'emportent le plus souvent en raison de leur spread élevé et de l'évolution de cours imprévisible et erratique, etc.

PER (Price Earning Ratio) : indicateur censé mesurer le niveau de cherté relatif d'une action historiquement dans le temps et par rapport à ses concurrentes ; nombre d'années nécessaires à un éventuel investisseur pour récupérer sa mise initiale grâce au bénéfice dégagé par l'entreprise ; le PER est donc égal au taux de capitalisation du bénéfice d'une société : c'est le rapport du cours d'une action sur son bénéfice ; les valeurs technologiques et en redressement ont tendance à avoir des PER élevés de l'ordre de 30 à 50 ; les sociétés de rendement à faible croissance ont plutôt des PER proches de 5 ou 6 ; ce ratio simple permet d'estimer si une action est plus ou moins chère par rapport aux PER de ses concurrents, de son secteur d'activité, de l'indice auquel elle appartient, de son PER historique, etc. ; le PER permet aux analystes de faire des comparaisons dans le temps et dans l'espace ; un des principaux instruments de l'analyse fondamentale des valeurs avec la rentabilité, l'actif réel net et les prévisions d'activité, etc.

Plus-value/moins-value : augmentation de la valeur d'une action ou d'un titre dont l'évolution est constatée entre la date de son acquisition et la date de sa réalisation, il s'agit alors d'une plus-value dite « effective » ; en revanche, lorsque le calcul est fait d'une manière théorique avant que ce bien ait fait l'objet d'une cession, la plus-value est dite latente ; pour la moins-value, c'est l'inverse : le

Vincent Baron : témoignage d'un trader

différentiel négatif entre le prix d'entrée en position longue ou short et le cours de débouclage de pose ; la moins-value est latente tant que la position n'est pas soldée.

Pose : synonyme abrégé ou abréviation de position ; signifie le trade en cours qui n'est pas encore soldé.

Position acheteur/position vendeur : la position acheteur ou longue (être long sur un titre) est une anticipation haussière sur l'évolution du cours des titres ; la position vendeur ou courte (shorter ou vader une valeur) est une anticipation baissière.

Prélèvement libératoire : pour les particuliers qui réalisent des plus-values et qui ont dépassé le montant du seuil de cession (7650 euros) le prélèvement libératoire correspond au taux d'imposition sur les plus-values réalisées (et non les plus-values latentes) ; ce taux a été fixé à 15%, auquel s'ajoutent d'autres prélèvements sociaux (CSG, CRDS), soit un taux d'imposition global d'environ 26%.

Préouverture (prémarket) : tendance d'un indice ou d'une valeur avant l'ouverture de la cotation officielle ; donne une idée de la tendance sur un indice ou sur une valeur, mais doit être interprétée avec précaution ; la préouverture d'un indice ou d'un titre peut être largement manipulée par des ordres au marché bidons, postés au carnet et censés provoquer des échanges importants immédiatement en ouverture et créer de la volatilité sur l'indice ou le titre, à la hausse ou à la baisse, ordres qui peuvent être retirés quelques secondes avant la cotation ; la préouverture est indicative mais pas prédictive des évolutions indicielles ou de cours à venir.

Prise de bénéfices : lors de l'augmentation du cours d'une action ou d'un indice il n'est pas inutile de vendre une partie des actions détenues et ainsi transformer les plus-values potentielles en plus-values réelles ; on parle aussi d'allègement de position.

Prix de revient unitaire (PRU) : prix de revient moyen ou par action d'une position prise sur le marché, pouvant inclure ou non les frais de courtage (pru net ou pru brut) ; le prix de revient par action est utile pour calculer la plus ou moins-value sur une ligne détenue en portefeuille.

Profit warning (sales warning) : le profit warning est une annonce publique émise par une entreprise pour avertir que ses résultats seront inférieurs aux prévisions initiales et qu'ils impacteront donc la rentabilité de l'entreprise sur la période considérée ; il provoque une chute brutale du cours du titre sur le court terme en raison des ventes-paniques et de la spéculation baissière qui se cumulent ; c'est la pire annonce qu'une entreprise peut publier en dehors de la faillite ; le sales warning, qui est un avertissement sur des ventes à venir plus basses que les prévisions initiales, entraîne les mêmes conséquences dévastatrices sur une valeur : si le niveau de l'activité d'une entreprise est affecté à court terme, son niveau de rentabilité aussi.

Proroger (ses positions au règlement différé) : possibilité, à l'approche de la liquidation mensuelle, de reporter ses positions longues ou short au règlement différé pour le mois suivant ; ce prolongement de prêt sur titres se traduira par le paiement d'une nouvelle commission à l'intermédiaire.

Pull back et throw back : figure chartiste de retour sur support ou résistance après rupture : au franchissement d'une résistance la valeur revient tester à nouveau celle-ci, devenue désormais support, avant de repartir à la hausse ; le throw back est le mouvement inverse où le cours vient tester une nouvelle fois son ancien support devenu désormais résistance avant de repartir à la baisse.

Pyramider : néologisme issu du milieu du trading signifiant : soit moyenner à la hausse sur une position déjà gagnante pour chercher à accroître ses gains par augmentation de l'exposition du capital, soit capitaliser les gains des plus-values précédentes dans les nouvelles positions prises sur le marché.

Ramassage : technique boursière pratiquée par des institutionnels ou de certains fonds qui consiste, sur une période suffisamment longue pour être discrète, à acheter progressivement et systématiquement les titres d'une société dans un but spéculatif, sans déséquilibrer le marché.

Rationalité : d'un point de vue générique, beaucoup d'auteurs définissent la rationalité d'un comportement humain, comme l'adaptation des moyens aux fins de cette activité.

- Rationalité économique : selon M. Allais, « un homme est réputé rationnel lorsque a) il poursuit des fins cohérentes avec elles-mêmes ; b) il emploie des moyens appropriés aux fins poursuivies. » ; l'économie est la science qui étudie le comportement humain en tant que relation entre des fins et des moyens rares à usages alternatifs ; la rationalité économique constitue donc l'hypothèse centrale de la théorie économique ; le choix de cette hypothèse est lié à l'histoire du discours économique dominant classique, puis néo-classique, et à la fécondité de la construction axiomatique qui repose sur elle ; cette hypothèse se prête bien à la formalisation ; cependant, les auteurs qui adoptent ce point de vue relativisent la portée de leur choix et rares sont les économistes qui seraient prêts à défendre l'idée que l'hypothèse de rationalité est très réaliste ; en effet, tout le monde n'est pas rationnel, et il est probable que personne n'est rationnel en toute circonstance, et en permanence...

- Anticipation(s) rationnelle(s) : la théorie des anticipations rationnelles développe l'idée que les individus forment leurs anticipations comme les économistes ; cette théorie soutient, premièrement, que les prévisions sur les valeurs futures des variables économiques sont faites par des individus qui utilisent au mieux toute l'information publiquement disponible sur les facteurs/déterminants qui leurs semblent déterminer cette variable ; dans un second temps, cette théorie défend que les anticipations subjectives des variables économiques que forment les agents, coïncident avec les véritables espérances mathématiques conditionnelles de ces variables ; en fin de compte, les anticipations des individus sont les mêmes que les prédictions des économistes.

- Rationalité limitée : la difficulté d'être parfaitement rationnel provient de la multiplicité des objectifs que l'agent voudrait atteindre simultanément et auxquels il hésite à attribuer des pondérations quand un arbitrage s'impose ; elle tient à la richesse des informations dont il faudrait disposer et à la difficulté des calculs qu'il faudrait effectuer pour vraiment maximiser la fonction d'utilité ou de profit ; le processus rationnel est donc, en fin de compte, celui qui intègre progressivement l'information acquise au processus de choix et permet ainsi d'arriver à une solution de compromis parmi les meilleures options possibles, mais n'est plus nécessairement la solution optimale au regard de la rationalité réelle ; l'homme économique prend des décisions plus satisfaisantes qu'optimales, l'information étant coûteuse, les décisions doivent être analysées comme se fondant sur une rationalité nécessairement limitée.

- Anticipations autoréalisatrices : les prévisions faites par les agents conduisent ces derniers à des comportements collectifs de type mimétique qui valident a posteriori leurs prédictions ; l'anticipation de la hausse du cours d'une action peut pousser certains agents à acheter cette action et entretenir la pression haussière à court terme par effet d'agrégation, ce qui valide finalement leur prévision initiale. (Cf. finance comportementale).

Rebond et rebond technique : en chartisme, se dit d'un cours qui ne parvient pas à casser un support ou à passer une résistance et qui rebondit dessus avant de repartir dans le sens opposé : un rebond haussier ou baissier ; le rebond - ou reprise technique - se dit d'un indice ou d'un titre qui, ayant corrigé, se reprend à très court terme en raison d'achats à bon compte, mais sans invalider la tendance dominante négative sur l'indice ou la valeur.

Recommandation (ou reco) : la plupart des sociétés de Bourse émettent des recommandations sur les valeurs cotées à partir d'une analyse fondamentale, graphique, etc. ; elles publient un conseil et un objectif de cours ; les recommandations de certains établissements peuvent avoir un impact important sur la valorisation d'une action à court et moyen termes, car ces informations sont suivies par le marché, en particulier des investisseurs de portefeuilles professionnels.

Recovery : société endettée, peu rentable en terme de résultats, ayant des problèmes structurels importants ; valeur momentanément délaissée par le marché et très spéculative dont le cours nominal, parfois inférieur à l'actif réel net, est souvent très faible (penny stock), qui peut-être jouée à court terme dans une optique de day trading ou à plus long terme dans une optique value risquée : sous-valorisation notoire que le marché finira bien par reconnaître et corriger lorsque les difficultés de l'entreprise seront en voie de résolution et que ses fondamentaux s'amélioreront (activité, rentabilité, endettement, etc.)

Redraw/draw down/draw again : synonymes anglo-saxons des termes retracer/retracement en français.

Renforcer : terme désignant le fait d'acheter une valeur que l'on possède déjà en portefeuille afin d'exposer davantage son capital sur le titre ayant un bon potentiel haussier ; cette recommandation peut être effectuée après une chute du cours pour réaliser une moyenne à la baisse ou bien si l'on constate que le titre a encore un potentiel d'appréciation important.

Repli : cf. consolidation.

Résa hausse et résa baisse (titre réservé à la hausse ou à la baisse) : une valeur est réservée lorsque la variation théorique de son cours est supérieure à sa variation maximale acceptée par Euronext (autour de 10%) ; un titre est réservé à la hausse quand le cours théorique est supérieur, d'un pourcentage déterminé, au dernier cours coté ; un titre est réservé à la baisse quand le cours théorique est inférieur, d'un pourcentage déterminé, au dernier cours coté ; Euronext décide alors le plus souvent de suspendre la cotation du titre de quelques minutes à quelques heures ou jours, pour laisser les opérateurs se reprendre un peu et pour amortir la réaction du marché ainsi que les mouvements spéculatifs d'agrégation sur le titre qui accroissent la volatilité de façon artificielle.

Résistance graphique : niveau de cours d'une valeur, déjà testé à plusieurs reprises, matérialisant une droite horizontale ou oblique censée bloquer le titre à la hausse ; en cas de rupture franche sur volumes importants, accélération probable du mouvement de hausse, surtout si cette résistance est majeure et historique ; pull back possible sur l'ancienne résistance devenue désormais support ; attention au fake up - ou fausse sortie - par le haut invalidée par le retour du cours sous la résistance avant reprise de la baisse.

Résultat d'exploitation et résultat net d'une société : le résultat d'exploitation est le solde comptable essentiel, calculé en soustrayant des produits d'exploitation, les charges d'exploitation ; le résultat d'exploitation permet de connaître la véritable rentabilité de l'entreprise ; si une entreprise ne peut générer de bénéfices sur son activité récurrente ou sur son exploitation, sa survie à moyen terme

est compromise ; le résultat net est le résultat final de l'entreprise après ajout des différents produits (CA, subventions d'investissements, etc.) et retrait des différentes charges (personnel, amortissement etc.).

Retracer/retracement : mouvement de prix court ou moyen terme qui revient partiellement ou totalement sur la tendance initiale antécédente ; ces retracements peuvent respecter des ratios récurrents dans la nature selon certains théoriciens (Fibonacci, Gann) : ces niveaux seraient de 37,5%, 50% et 62,5%.

Scalper (scalping) : day trader qui s'est spécialisé dans la prise de profit sur des faibles différences de cours (variations intraday limitées) grâce à des allers/retours nombreux sur des valeurs volatiles.

Short/shorter/shorteur : néologismes et anglicismes faisant partie du langage codé des traders ; fréquents sur les forums spécialisés ; signifie une vente à découvert, vendre à découvert et vendeur à découvert.

Spieler : de l'allemand ; littéralement, « joueur » au sens de « jouer une somme d'argent, faire un pari, boursicoter », etc. ; dans le langage des traders, spielen s'utilise comme un verbe signifiant « chercher, se mettre en recherche d'une opportunité de trade sur le marché », à partir d'une liste de valeurs comme le SRD, selon des critères fondamentaux, graphiques (chartistes, techniques ou bongistes), de tape reading (lecture de carnets d'ordres) ou encore psychologiques (au sens de la psychologie du marché).

Split/reverse split : division ou scission d'actions modifiant la valeur nominale unitaire ; la reverse split est le mouvement inverse de regroupement d'actions qui modifie la valeur nominale unitaire initiale ; ces modifications répondent davantage à des raisons comptables que fondamentales ; un certain nombre de penny stocks effectuent des regroupements d'actions une fois recapitalisées lorsque leurs fondamentaux s'améliorent ; elles entrent alors dans la catégorie des sociétés « values » dont le niveau d'appréciation est théoriquement important.

Spread : différence en valeur absolue (minimum 0,01 euro, soit un centime) et en pourcentage (ratio tick/prix de la valeur \times 100) entre le premier acheteur et le premier vendeur au carnet d'ordres aux meilleures limites ; on peut parler également de l'écart de la fourchette des prix entre le meilleur prix à l'achat et le meilleur prix à la vente ; en day trading, le spread est un élément important : sur les penny stocks, un centime d'euro représente un fort pourcentage de variation qui accroît rapidement les gains ou les pertes en capital.

SRD (Service de Règlement Différé) : le Règlement Mensuel (ex RM), spécificité française, s'est éteint le 25 septembre 2000 ; désormais le mode de négociation et de règlement est identique sur tous les marchés avec une généralisation du comptant ; cette décision est née de plusieurs facteurs et notamment des objectifs de modernisation et de convergence des différents marchés européens, Paris étant le seul à utiliser ce mode de règlement, cette modification répond à une harmonisation des procédures des Bourses européennes ; pour permettre aux actionnaires qui souhaitent différer le règlement de leur opération et ainsi bénéficier des avantages de l'effet de levier et du règlement différé, les intermédiaires financiers proposent le Service de Règlement Différé (SRD) ; le SRD n'est pas autorisé sur toutes les valeurs, il concerne uniquement les principales sociétés françaises et étrangères négociées à Paris ; ces valeurs sont les plus actives de la cote, ce sont celles qui ont le plus fort volume de transactions : une bonne partie des valeurs du compartiment A, quelques valeurs du compartiment

Vincent Baron : témoignage d'un trader

B et aucune valeur du compartiment C ; les autres seront obligatoirement négociées au comptant ; pour être éligibles au SRD, les valeurs doivent remplir un certain nombre de critères : elles doivent appartenir à l'indice SBF120, leur capitalisation doit dépasser un milliard d'euros, le volume quotidien de transactions doit excéder un million d'euros ; dès qu'une valeur remplit les conditions requises, elle fait son entrée au SRD quatre semaines plus tard ; par contre, les éventuels retraits ne se font qu'une fois par an ; le SRD s'apparente à un mécanisme de crédit, comme son nom l'indique : le dénouement des opérations (paiement pour des achats ou encaissement pour des ventes) ne se fait qu'à la fin du mois boursier ; la couverture est un autre avantage du SRD qui permet d'acheter des titres pour une valeur supérieure au montant de son capital initial déposé (ses liquidités) mais dans une certaine limite en fonction du courtier, de l'ancienneté du compte, du support retenu (actions, obligations, SICAV monétaires, etc.) ; ce système permet d'utiliser l'effet de levier pour accroître ses gains ; mais attention... cet outil est également démultiplicateur des pertes ; (cf. effet de levier).

Stock picking : stratégie d'investissement basée sur le choix de valeurs différenciées, non en fonction de leur secteur d'activité d'appartenance pour réaliser un fonds de placement équilibré, diversifié et représentatif de l'activité économique pour répartir les risques sectoriels (immobilier, métallurgie, automobile, aéronautique, distribution, services informatiques, tourisme etc.), mais en fonction de leur potentiel d'appréciation propre ; dans des marchés boursiers baissiers ou sans tendance, le stock picking consiste à sélectionner des valeurs volatiles ou défensives - selon l'option stratégique retenue - qui vont surperformer l'indice de référence.

Stop (trailing/loss/gain) : les stops sont des ordres de vente si l'on est long ou des ordres de rachat si l'on est short, à seuil ou à plage de déclenchement, qui soldent immédiatement ou rapidement une position au marché au-delà d'un certain seuil ou à l'intérieur d'une limite bornée ; ce type d'opération peut être réalisé soit par le trader lui-même (stop visuel) soit de façon automatique par le passage d'un ordre ASD/APD : A Seuil (Plage) de Déclenchement) ; le stop loss commun permet de protéger le capital sur une position contre tout retournement de tendance ; le stop gain permet de solder une position gagnante lorsque l'objectif de prix est atteint, pour protéger le capital et la plus-value réalisée, par un stop suiveur visuel ou automatique paramétré ; il permet au trader court terme de protéger ses gains contre un retournement en séance tout en jouant la poursuite éventuelle du mouvement en cours sur sa position.

Support graphique : niveau de cours d'une valeur - déjà testé à plusieurs reprises - matérialisant une droite horizontale ou oblique censée protéger le titre de la chute par rebond haussier ; en cas de rupture, accélération probable du mouvement baissier, surtout si le support est majeur et historique ; throw back possible sur l'ancien support devenu désormais résistance, avant reprise de la baisse ; attention au fake down ou fausse sortie par le bas, invalidée par le retour du cours sur le support avant reprise de la hausse.

Sur réaction (suréagir) : réaction excessive et irrationnelle des marchés à l'annonce d'une nouvelle macro ou microéconomique ; comportement excessif venant contredire l'efficacité et la rationalité du marché, au moins à court terme ; les déterminants psychologiques à l'origine de ces mouvements de retour violent de volatilité sur les indices ou les valeurs, s'apparentent à des situations de mimétisme sur le marché : effet domino, panique baissière ou haussière, peur irrationnelle, etc.

Suspension de cotation : Euronext peut décider de suspendre la cotation d'une action si un évènement grave ou important (OPA/OPE/AK/annonce fondamentale importante) déclenche une

intense spéculation autour du titre et crée un trop grand déséquilibre entre l'offre et la demande, avec des résa hausses ou des résa baisses en cascades ; cette absence de cotation momentanée doit, en théorie, permettre aux opérateurs de reprendre leur esprit et à la spéculation de retomber quelque peu ; pour le trader bouclé sur la valeur, cette suspension en état d'apesanteur boursière est pour le moins inconfortable : il ne sait pas combien de temps va durer cette suspension de cotation et il ne maîtrise donc plus du tout la situation.

Tape reader/tape reading (level II ou Niveau II) : littéralement, « lecteur de bande passante » de cours de Bourse ; en français, on dirait plutôt « trader au carnet d'ordres » ; système de trading très court terme - et le plus souvent intraday - basé sur une lecture interprétée du carnet d'ordres en temps réel à partir de deux variables fondamentales que sont : le mouvement du prix ou volatilité (à partir des deux meilleures limites à l'achat et à la vente) et l'importance des volumes, ou quantités échangées ; ce mode d'intervention trading, presque inconnu en France, permet d'obtenir des performances remarquables quelle que soit la tendance du marché (haussière ou baissière), surtout en cas de retour violent de volatilité intraday qui permet au tape reader de surfer les hausses ou les baisses par des positions longues ou short et de déboucler ses positions avant clôture, pour sécuriser les plus-values et le capital.

Tape watcher : synonyme de tape reader signifiant « observateur de bande passante » ; alors que la notion de tape reader met en avant la capacité du trader à lire et interpréter le carnet d'ordres, la notion de tape watcher insiste sur l'aspect d'observation en continu et d'attente opportuniste du trader ; le lecteur de bande passante est un guetteur et un veilleur qui attend le bon timing pour entrer au carnet.

Target : en français « cible ou objectif » ; se dit, pour le trader de court terme intraday ou overnight, de son objectif de cours anticipé au moment où il prend position ; la target price est plus utilisée par les traders systématiques alors que les traders discrétionnaires préfèrent ajuster leurs objectifs au fur et à mesure du déroulement du trade de façon flexible et opportuniste, sans objectifs de cours initiaux trop rigides, mais avec un double principe de base : « la tendance est votre meilleure amie » ; « tant que la tendance n'est pas invalidée de façon claire, elle reste valide ».

Tendance/trend : dans la théorie de Dow, une tendance se traduit par un mouvement directionnel de plus ou moins grande amplitude qui se caractérise, à la hausse : par des hauts toujours plus hauts et des bas (consolidation) toujours moins bas ; pour une tendance baissière : des bas toujours plus bas et des hauts (reprise technique) toujours moins hauts ; il distingue la tendance majeure de long terme et les tendances secondaire et tertiaire de moyen et court terme.

Tick (« pas » de cotation) : unité monétaire minimum de variation d'une valeur ; écart minimum de la fourchette des deux meilleures limites au carnet d'ordres ; dans le cadre d'Euronext, pour les titres jusqu'à 50 euros il est de un centime d'euro ; de 50 à 100 euros il est de 5 cents et pour les valeurs supérieures à 100 euros il est de 0,1 euro.

Trader (un ou le) : terme anglo-saxon passé dans la langue courante, signifiant « négociateur de blocs de titres travaillant pour un institutionnel », le plus souvent, dans une salle de marché ; par extension, se dit de toute personne - y compris celle travaillant pour son propre compte - effectuant des arbitrages sur les marchés financiers.

Trading : activité de négociation de valeurs mobilières pour le compte d'une société et de ses clients donneurs d'ordres ou pour son propre compte.

Trading discrétionnaire ou trading systématique : typologie opposant deux approches trading ; le trading discrétionnaire correspond à une approche du marché basée sur des arbitrages personnels à partir de l'expérience et la connaissance des patterns récurrents et des valeurs ; le trading systématique est une approche automatisée qui utilise des logiciels de détection paramétrés qui trouvent des signaux et effectuent des applications systématiques ; opposition entre un trading basé sur le choix individuel et l'exécution automatisée par la machine ; à ce jour, aucune des deux approches n'a prouvé sa supériorité ; elles fonctionnent de façon plus ou moins opératoire selon le type de marché : directionnel, erratique, volatil, flat, etc.

Trading system : logiciel informatique paramétré qui, à partir de variables déterminées sur les indices ou les valeurs, effectue des opérations systématiques et automatiques.

(Swing) Trading : trading basé sur l'analyse chartiste des supports/résistances, des trading ranges horizontaux et canaux obliques de tendance haussiers ou baissiers et qui consiste à jouer les rebonds, les cassures et autres pull back/throw back à la hausse ou à la baisse ; swing, qui signifie « balancer » en anglais, évoque les mouvements cycliques et alternatifs des cours à l'intérieur d'un graph, par rebond ou rupture sur des zones de vente que sont les résistances, et des zones d'achat que sont les supports ; le swing trader tente de profiter de ces mouvements tendanciel de marché à court et très court terme.

Vade/vader/vadeur : voir Short/shorter/shorteur.

Valeur à la casse : cours d'une action abusivement bas, consécutif à une intense spéculation baissière sur la valeur par vente massive de titres : capitulation des longs plus ventes à découvert ; la capitalisation boursière ne couvre même pas la valeur intrinsèque des actifs réels nets de la société, c'est à dire tout ce qu'une entreprise possède physiquement, financièrement, brevets, immatériels, clientèle, image de marque, etc.

Valeurs mobilières : ensemble des titres négociables, court et long terme sur le marché financier, qu'ils soient de trésorerie, obligataires, actions sur d'autres supports ou sur des supports mixtes ; il peut s'agir de titres en direct ou de produits collectifs de type OPCVM (SICAV et FCP) monétaires, obligataires ou actions, etc.

Vendeur à découvert : cf. Etre short/shorter une action ; vente d'actions que l'on ne détient pas en portefeuille dans le but de les racheter plus tard à un prix inférieur et de gagner le différentiel sous forme de plus-values.

Volatilité : variation du cours en pourcentage - à la hausse ou à la baisse - d'un titre en fonction de l'évolution du marché (coefficient bêta et coefficient d'élasticité) ; se dit, pour un trader court terme, de toutes les valeurs dont la variation est forte en intraday (décalage de cours en valeur relative ou en valeur absolue) permettant de réaliser une plus-value haussière ou baissière, sur partie ou totalité de cette variation ; la volatilité est l'expression mathématique qui désigne le risque d'un titre ; elle définit les variations d'un titre sur une période plus ou moins longue ; plus un titre est volatil plus la rentabilité espérée de celui-ci doit être importante, afin de compenser le niveau élevé d'incertitude sous forme d'une prime de risque ; la volatilité est le plus souvent calculée en utilisant l'écart-type de la valeur.

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Bibliographie

Ouvrages

- **ASPARRE Hervé** : *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders*, Edouard Valys Editions, Paris, 2005
- **ASPARRE Hervé et DUPORT Sylvain** : *Sylvain Duport : confidences d'un trader*, Edouard Valys Editions, Paris, 2006
- **ASPARRE Hervé et BARON Vincent** : *Vincent Baron : témoignage d'un trader*, Edouard Valys Editions, Paris, 2007

Sites Internet

www.vbtrade.fr

www.edouardvalys.com

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Table des matières

Préfaces

Introduction

Ch1 : L'esprit de ce livre	page 15
Ch2 : L'observation empirique in situ face aux écrans	page 19
Ch3 : Structuration de l'ouvrage	page 23

Partie 1 : Présentation personnelle

Ch1 : Qui suis-je ?	page 29
Ch2 : Mes premiers pas en Bourse (1997/2000) et l'évolution récente des marchés (2000/2007)	page 37
Ch3 : Les Trophées Capital de la Bourse	page 49
Ch4 : Mon style de trading	page 53

Partie 2 : Le carnet d'ordres : approches théorique, descriptive et fonctionnelle

Ch1 : Approche théorique du carnet d'ordres	page 63
Ch2 : Approche descriptive du carnet	page 87
Ch3 : Approche fonctionnelle du carnet	page 119
Ch4 : Typologie des carnets	page 139

Partie 3 : Mon approche trading en pratique

Ch1 : Aspects pratiques	page 167
Ch2 : Une journée de trading avec Vincent Baron	page 175
Ch3 : Les variables pertinentes utilisées par Vincent	page 189

Ch4 : Le suivi de mes valeurs favorites	page 211
Ch5 : Money management et règles prudentielles	page 217

Partie 4 : Mes trades commentés

Ch1 : Trades longs pour jouer la poursuite de la hausse	page 235
Ch2 : Trades courts pour jouer la poursuite de la baisse	page 249
Ch3 : Trades flat ou neutres	page 263
Ch4 : Analyse de quelques trades perdants...	page 269

Partie 5 : Tentative de modélisation de l'approche trading de vbtrade

Ch1 : Introduction	page 279
Ch2 : Il ne trade que des valeurs connues, suffisamment liquides et sur certains marchés seulement...	page 281
Ch3 : Il fait une revue de presse en préouverture pour sélectionner des valeurs potentiellement volatiles...	page 285
Ch4 : Il recherche à l'ouverture l'anormalité des volumes et la volatilité du cours...	page 289
Ch5 : Il sécurise par anticipation sa position, en analysant le niveau de liquidité du carnet en cas de sortie anticipée...	page 295
Ch6 : Il gère l'évolution de sa position par un suivi intraday, pour prendre le maximum de volatilité...	page 299

Partie 6 : Approche comparative finale : swing trading overnight de court terme/tape reading intraday

- Ch1** : Swing trading overnight de court terme ou tape reading intraday ?
[Débat contradictoire entre Sylvain Duport et Vincent Baron ; Paris, août 2005]
page 305
- Ch2** : Des approches plus complémentaires que réellement opposées...
page 309
- Ch3** : Tableaux comparatifs récapitulatifs
page 313

Annexes

- An1** : Les petites phrases de vbtrade/trader
page 341
- An2** : Glossaire
page 345
- An3** : Bibliographie
page 377
- Table des matières**
page 379
- Annexes diverses**
page 391

Ouvrir un compte de trader actif chez DUBUS ?

En dehors de ses activités de day trading, Vincent Baron est en contact régulier avec plusieurs dizaines de clients qui le consultent sur différents points. Il les aide notamment au moment de la prise en main de la plateforme de passation d'ordres en les conseillant sur les différentes fonctionnalités et la meilleure méthode pour les exploiter. La pertinence de son expérience n'est plus à démontrer dans ce domaine...

Pourquoi Dubus ? Vincent Baron considère que cette plateforme de ce courtier est actuellement la meilleure et la plus performante du marché pour les opérations de Day Trading. C'est avec elle qu'il travaille depuis une décennie !

Vincent Baron

vbtrade,

8, rue des Caneuliers

21121 Fontaines-Lès-Dijon

Site Internet : www.vbtrade.fr

Courriel : info@vbtrade.fr

Tel : 0380307480



Le broker des traders actifs, **DUBUS**, vous offre 20 ordres gratuits pour tout nouveau compte ouvert avant le 1^{er} juillet 2008

Coupon réponse à adresser à Dubus SA, 37 rue de la barre, 59000 LILLE

Nom

Prénom

Adresse

e-mail

tel

je souhaite recevoir un dossier d'ouverture de compte chez Dubus Sa

j'ai bien noté que je bénéficierai de 20 ordres gratuits si je retourne avant le 1/07/08 ce dossier dûment rempli

Ref -vbt -01-07

Vincent Baron : témoignage d'un trader

Annexes diverses

Edouard Valys éditions est une maison qui s'est spécialisée dans la parution d'ouvrages et la publication d'informations sur le monde du Trading et de la spéculation boursière.

DES LIVRES

Consultez notre site internet www.edouardvalys.com et découvrez nos différentes publications. Pour chaque livre, est affiché le sommaire intégral, la reproduction de l'introduction et un commentaire détaillé, pour vous aider dans vos choix.

Un lien entre l'auteur et vous, grâce à la rubrique AUTEURS/LECTEURS

Chaque livre fait désormais l'objet d'un suivi. Si des avancées informatiques améliorent la pratique d'une méthode, des tests statistiques se révèlent meilleurs que ceux présentés initialement, ou des news paraissent sur l'auteur..., une dépêche est insérée afin de vous tenir informé. Vous trouverez cette rubrique sur le site www.edouardvalys.com/auteurs-lecteurs.jsp.

DES INTERVIEWS

Chaque année est réalisée entre quatre et six interviews de traders professionnels ou particuliers, et d'une manière générale, de toutes personnes ayant trait à la spéculation boursière. Vous pouvez librement consulter et lire ces portraits en vous rendant à l'adresse suivante www.edouardvalys.com/archives.jsp.

LISTE DE COURS PDF (satisfait ou remboursé sur edouardvalys.com)

1 – **LE RSI, UN AMI QUI VOUS VEUT DU BIEN** : ce cours PDF a le pouvoir de changer votre conception du RSI ! Il est en effet possible d'obtenir de 80 à 90% de taux de réussite avec ce vieil indicateur, sur TRES LONGUES PERIODES, les stratégies étant testées sur les 20 dernières années pour le CAC 40, le SP500, le NASDAQ100, le DOW JONES, le DAX, le SMI et l'IBEX35 !!! Prenons le RSI Banzai : il a été créé par Charles Dereeper à la suite de ses observations des comportements des joueurs du Trophées Capital en 2003 lorsqu'il a fait des interviews en tant que rédacteur en chef d'Action Future. Ce RSI obtient 94,7% de taux de réussite sur le CAC 40 entre 1988 et 2007. 119 opérations au total et 112 gagnantes ! Vous avez bien lu...

2 – **LE SNIPER FOREX** : Charles Dereeper a terminé 57ème sur 6000 joueurs au concours Forex de RealTime Forex en mettant en oeuvre cette approche. 86% de gains en trois mois, plus de 80% de taux de réussite sur des centaines d'opérations : découvrez comment gagner régulier chaque semaine sur les devises, à défaut de gagner gros !

3 – **LE DOCTEUR** : créée par Olivier Seban, c'est LA technique de Day Trading qui vous permettra de prendre position plusieurs fois par jour sur n'importe quel support (Actions, Futures, Forex) et sur tous les marchés (CAC,DAX,NASDAQ,SP500..). Taux de réussite élevé, capital de départ et pertes limités.

4 – **POWER BOLLINGER** : UNE SEULE ANNEE NEGATIVE A -4% EN 20 ANS, C'EST MIEUX QUE LE CAC40 NON ? Tous les trous d'air et autres marchés baissiers sont filtrés avec succès. Vous pouvez jouer en Bourse en ayant plus peur de vous faire décimer votre compte ! Gagner dans les marchés haussiers, baissiers, à plat, volatiles ou non volatiles : c'est possible. La seule situation qui coince, ce sont les krachs à partir des plus hauts qui provoquent des drawdowns de 10 à 20% selon les différents indices boursiers (à comparer aux 50% de baisse de 2001/2003...). Vous cherchez à vous positionner dans le sens du marché avec un très bon taux de réussite, pour faire des actions ou de l'indice boursier ? Ce Power Bollinger a le pouvoir de vous aider. Sincèrement ! Attention, je ne vous dis pas qu'il fait des miracles. Mais il a de nombreux atouts.

Exclusif : achetez 2 PDF, Edouard Valys éditions vous offre le troisième !

DES CONSEILS BOURSIERS

*Une offre diversifiée en fonction de vos besoins
(accessible sur la page www.edouardvalys.com/conseilsboursiers.jsp)*

Mister Robot : ce site vous propose d'accéder à une stratégie d'investissement assez incroyable, créée par Samuel Rondot, sur le CAC 40 Future en échelle de temps 15 minutes. Depuis qu'elle existe (été 2005), elle a gagné 28.720 euros par contrats. Des solutions de trading automatique ont été mises en place, notamment à l'aide de l'outil Strategy Runner qui permet d'exploiter les signaux sans être présent, ordinateur allumé ou éteint !

Le portefeuille Actions de Samuel RONDOT :

Vous souhaitez investir sur les actions en ayant raison entre 7 et 8 fois sur dix opérations ? Idéal pour ceux qui n'ont pas beaucoup de temps à consacrer à leurs opérations boursières. Dédié aux grandes valeurs composant le CAC 40, ce site est très facile à suivre : un seul RDV tous les jours vers 17h15 avec une possibilité d'alerte par SMS et envoi d'email. Seulement de 4 à 6 opérations par mois pour limiter les frais de courtages, gagnante à la hausse comme à la baisse, et ce, depuis 1995, la stratégie a été créée en l'an 2000, publiée dans un livre en 2003 et n'a à ce jour (2007) jamais cessé de fonctionner !

Découvrez notre solution gratuite STRATEGY RUNNER pour exécuter en automatique (Votre PC éteint !) les signaux sur CAC 40 sans avoir à vous en occuper.

LISTE DE LIVRES PARUS

1 - APPRENDRE LA BOURSE AUPRES DES MEILLEURS TRADERS : interview des vainqueurs du jeu boursier (éditions 2003 et 2004) organisé par le magazine Capital et le courtier Cortal Consors. Deuxième édition complètement actualisée de A à Z. La meilleure vente des éditions Edouard Valys. **Parution septembre 2006.**

2 - + 460% EN DIX HUIT MOIS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS : un trader dévoile ses techniques maisons qui lui ont permis de réaliser 68 allers et retours sur le CAC 40, avec un taux de réussite de 85%. **Parution avril 2005.**

3 – 12 STRATEGIES POUR TRADER A HORIZON 2 / 8 JOURS SUR LES VALEURS DU SRD : un trader montre comment traquer les opportunités sur les actions, à l'aide de trois approches différentes, la contretendance, le swing trading et les breaks. **Troisième édition remise intégralement à jour en avril 2005.**

4 – 10 TECHNIQUES D'INVESTISSEMENT POUR DAY TRADER LES ACTIONS AVEC SUCCES : manuel technique incontournable pour les Days Traders qui souhaitent progresser dans leur maîtrise des graphiques boursiers intra days. **Deuxième édition septembre 2005.**

5 – JOUER A LA BOURSE QUAND ON TRAVAILLE : une méthode conçue pour les investisseurs ne disposant que d'une heure chaque week-end pour analyser les opportunités sur les marchés des actions. **Parution septembre 2005.**

6 – SYLVAIN DUPORT, confidences d'un trader : Plongez dans l'univers de l'un des plus grands génies français du trading actions. **Troisième édition, parution mars 2007.**

7 – DECOUVRIR LE FOREX AUPRES DES MEILLEURS INTERVENANTS : Interviews des participants au jeu devises organisé par RealtimeForex.com et le magazine Capital. **Parution octobre 2006.**

Vincent Baron : témoignage d'un trader

8 – APPRENDRE A ANTICIPER LES RETOURNEMENTS DE TENDANCE SUR LES ACTIONS. Le livre synthétise les multiples conférences données par Gérard Sagnier sur ce thème de la contre tendance. **Parution octobre 2006.**

9 – APPLIQUER LE SWING TRADING SUR LES ACTIONS FRANCAISES. Une méthode complète avec le détail des signaux d'achat et vente, la gestion des pertes et les filtres pour améliorer la pertinence. **Parution octobre 2006.**

10 – VINCENT BARON : témoignage d'un trader. Cet homme là vit et accomplit depuis dix ans ce que des milliers d'investisseurs rêvent de faire : vivre plus que correctement... de son trading, à partir de chez soi. Zoom sur ses techniques et la manière dont il s'y prend. **Parution juillet 2007.**

Le premier livre d'Hervé Asparre

C'est le best seller de ces dernières années dans le monde des livres de Bourse et Trading avec quatre réimpressions en deux ans. Une enquête passionnante sur les investisseurs particuliers capables de gagner 200, 300, 1000% en quelques mois sur les actions françaises.

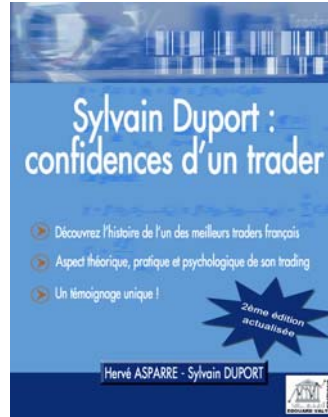


Chaque année est organisée par le mensuel Capital une compétition de bourse sur une durée de six mois. Chaque joueur dépose entre 1.000 et 1.500 EUR au départ sur un compte. L'objectif de tous ? Réaliser le meilleur score et empocher le gros lot de 100.000 EUR offert au vainqueur de l'épreuve ! Au cours des éditions 2003 et 2004 où des centaines de prétendants se sont inscrits, ont émergé des intervenants particuliers au talent indiscutable en matière de trading à court terme. Parrainé par Edouard Valys éditions, en accord avec les organisateurs, Hervé Asparre est parti à leur rencontre afin de comprendre leur manière de fonctionner. Il a passé plusieurs jours devant les écrans avec eux, en immersion totale, muni d'un cahier pour noter tout ce qu'il voyait. Il est revenu avec un livre d'entretien, véritable concentré d'expérience sur ce jeu si complexe qu'est la spéculation boursière.

UN LIVRE INDEMODABLE QUI DONNE UN AUTRE
VISAGE DE L'INVESTISSEMENT EN BOURSE. A LIRE
ABSOLUMENT !

Le deuxième livre d'Hervé Asparre

Le meilleur trader de sa génération passe aux aveux. Il est un véritable génie du trading sur actions françaises. Personne n'est jamais parvenu à égaler ses records de performances : 8000% en six mois, après une première édition à +3000% !



Avez-vous déjà eu envie de découvrir ce qui pouvait bien se passer dans la tête d'un trader spécialisé sur les actions françaises, aux performances que certains continuent de juger impossible (un capital initial multiplié par 80 en l'espace de six mois au cours des Trophés Capital édition 2005) ? Nous, oui ! D'ailleurs, à ce titre, certains ignorent un autre détail encore plus troublant : les comptes personnels de trading de Sylvain Duport ont été multipliés plusieurs milliers de fois en l'espace de trois ans... Les relevés en attestent. Hervé Asparre et Sylvain Duport ont travaillé un an durant, afin de relater et analyser avec recul ces résultats et mettre en place des explications compréhensibles pour tous. Ce livre n'est pas banal. Il n'est pas une énième parution sur la bourse. Au contraire, de par sa forme et son contenu, il représente le témoignage ultime que tout intervenant passionné par les marchés financiers aura à coeur de découvrir, rien que pour satisfaire sa curiosité. Mais comment a-t-il donc fait... ?

N'EST PAS SYLVAIN DUPORT QUI VEUT ! A DEFAUT, DECOUVREZ SUR 500 PAGES SON UNIVERS !