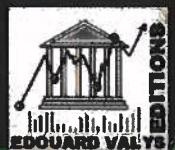


Sylvain Duport : confidences d'un trader

- Découvrez l'histoire de l'un des meilleurs traders français
- Aspect théorique, pratique et psychologique de son trading
- Un témoignage unique !

2ème édition
actualisée

Hervé ASPARRE - Sylvain DUPORT



Préfaces

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

Préface d'Hervé Asparre

Avec ce livre, j'ai vraiment l'impression de réaliser l'aboutissement d'un

travail commencé il y a maintenant plus d'un an, avec l'interview des compétiteurs du top five des Trophées Capital de la Bourse édition 2004. Après avoir rencontré les meilleurs compétiteurs de la seconde édition des Trophées et présenté leurs approches boursières (en distinguant celle du swing trading, de celle des tape readers et enfin du profil investisseur), il me semblait naturel d'aller plus loin et d'approfondir l'approche trading du meilleur d'entre tous, tant en termes de régularité que de performances : dioup ou le trader complet.

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

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

Sylvain Duport en remportant brillamment et sans appel les deux dernières éditions (2004 et 2005) marque définitivement cette compétition de son empreinte et risque bien comme cela avait été annoncé l'an passé, de rester la référence en tout cas pour longtemps...

Sylvain Duport : confidences d'un trader

technique où les deux co-auteurs analysent ensemble les différents outils que Sylvain utilise ; enfin c'est une approche psychologique où le co-auteur cherche à prendre de la distance par rapport à ses observations *in situ* et où il tente de construire une synthèse sous forme d'un algorithme final de l'approche de Sylvain... .

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

Je tenais à remercier les éditions Edouard Valys et en particulier Charles Dereeper qui nous a permis de réaliser d'un point de vue technique ce livre ; je remercie enfin et surtout Sylvain Duport qui m'a accueilli chez lui en Ile de France, pendant plusieurs semaines entre février et septembre 2005, devant ses écrans à Melun en Seine et Marne, mais qui a également accepté de venir chez moi à Cannes ou à Paris pour répondre pendant de longues heures à mes questions théoriques, pratiques et empiriques et qui m'a longuement présenté « *in vivo* » et « *in situ* » son approche trading par le menu et dans le détail.

Sans chercher à conserver son « secret de fabrique », Sylvain en toute transparence et honnêteté livre sans détours dans cet ouvrage, le fond et la forme de la technique qui lui a permis de gagner aussi brillamment les éditions 2004 et 2005 des Trophées Capital de la Bourse.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Préface de Sylvain Duport

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

Ce travail commun sur presque deux ans a nécessité un investissement personnel considérable. Le succès rencontré par la première édition m'a donné envie d'améliorer encore le produit au service de nos lecteurs. La première édition sortie en janvier 2006 contenait un certain nombre d'imperfections que nous avons corrigé dans cette seconde version. Le contenu se voit donc enrichi d'une méthodologie plus précise et de nouveaux trades commentés, ainsi que d'une actualisation des analyses graphiques sur indices au 18 février 2006.

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

Introduction

Partie écrite par Hervé Asparre

L'esprit de ce livre

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

Un ouvrage pratique

Un ouvrage pratique dans le sens où ce travail n'est pas un livre supplémentaire sur le chartisme et l'analyse technique alors que des spécialistes de longue date ont déjà sorti des ouvrages de référence que ma modeste contribution n'a pas la prétention d'égalier ni sur la forme, ni sur le fond, mais une approche concrète, avec un trader réel, qui pratique tous les jours un trading « à la maison », armé des mêmes outils informatiques et informations que les autres particuliers, et qui ne doit qu'à son savoir-faire et sa compréhension des marchés, les

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 Sylvain se positionne, déboucle ou s'abstient de rentrer sur le marché.

Ce livre est un va-et-vient entre théorie et pratique qui permet au lecteur de comprendre comment les trois théories, chartiste, technique et bouliste (les chandliers japonais), s'articulent dans le trading quotidien de Sylvain, et comment cette combinaison lui a permis d'être le meilleur compétiteur des éditions 2004 et 2005 des Trophées Capital de la Bourse.

Les nombreux trades réels et commentés dans le chapitre IV seront là pour expliciter de façon concrète et réelle les principaux trades réalisés par Sylvain lors de l'édition 2005 des Trophées Capital de la Bourse. Du reste, l'ensemble des graphiques proposés par le co-auteur ou par Sylvain ne proviennent que des valeurs les plus tradées par dioup¹ (ainsi que les principaux indices de référence qu'il utilise le plus souvent), afin que le lecteur se familiarise avec les titres habituellement joués et qu'il puisse éventuellement s'inspirer ou utiliser son approche à l'avenir, en sachant néanmoins que son trading n'est pas duplifiable sous la forme d'un « copier-coller », car, autre les aspects théoriques, son trading se construit également sur une expérience personnelle longue et

Sylvain Duport : confidences d'un trader
un « feeling de marché » qui restent, eux, difficilement transmissibles dans un ouvrage, et qui constituent la valeur ajoutée qui lui a permis de faire la différence en 2004 et 2005. Pour autant, tout ce que l'auteur a perçu chez lui de reproductible sera présenté dans cet ouvrage, et le lecteur doit être assuré d'avoir un contenu essentiel et exhaustif relatif aux choix théoriques et à leur mise en œuvre dans son quotidien du trading. Si l'auteur à omis certains aspects du trading de Sylvain c'est qu'il ne les aura pas lui-même perçus.

Trois précisions

Enfin trois ultimes précisions méritent d'être citées ici :

- comme pour l'édition 2004 des Trophées Capital de la Bourse, il ne sera ici question que du trading sur actions, sur le marché français (SRD), à l'exclusion de tout autre produit (devises, warrants et autres produits dérivés), qui constitue du reste le champ de trading habituel de Sylvain (autant sur le compte Cortal Consors pendant les Trophées Capital de la Bourse, que sur ses comptes personnels chez d'autres brokers) ;

- les approches théoriques retenues et utilisées par Sylvain Duport lors des Trophées Capital de la Bourse 2004 et 2005, sont, pour l'essentiel, de type chartiste (théorie de Dow et interprétation des principales configurations graphiques de l'analyse chartiste), bouliste (lecture et interprétation des chandliers japonais, chandliers simples et structures composées), et technique pour une petite partie seulement (au sens de l'analyse technique ou AT). C'est donc à ces approches théoriques qu'il sera fait référence dans ce livre, par une suite d'aller/retours entre la théorie et la pratique de dioup ;

- le repérage dans les trois théories, chartiste, bouliste et technique ainsi que dans le trading de dioup, de l'articulation fondamentale de trois types de configurations basiques qui seront comme un fil rouge du plan

¹ Pseudo de Sylvain Duport

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

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

... qui seront utilisées successivement pour l'approche théorique de Sylvain, son approche pratique et les trades commentés par ce dernier.

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

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

L'observation empirique

« in situ »

Observation participante de longue durée

Dans le même esprit que le premier livre de l'auteur, le choix de l'observation empirique sur le terrain a été fait. En effet, si le trading se nourrit de théories chartistes, techniques et boulistes, il ne peut véritablement s'apprendre que « devant les écrans » ; de plus, la ligne éditoriale des Editions Édouard Valy reste fondamentalement empirique et pratique. Le chartisme et l'analyse technique n'étant pas encore des sciences exactes (et pas une science du tout d'ailleurs, tellement est faible leur fiabilité et leur prédictibilité/reproductibilité), le trading continuera d'être « un art de la prévision et du prolongement des courbes » et une technique de gestion « à vue » de l'incertitude sur les marchés. Le trading reste donc un apprentissage empirique où

Sylvain Duport : confidences d'un trader

L'expérience et le « feeling de marché » l'emportent sur la rationalité scientifique. Au-delà de ces quelques remarques « épistémologiques », le co-auteur a donc fait le choix de s'immerger dans l'univers quotidien de Sylvain et de le suivre pas à pas, de la pré-ouverture vers 8h00 des marchés français, jusqu'à la clôture de 17h30 et même au-delà.

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

Nouvelles rencontres fin mai à Cannes pendant une petite semaine chez le co-auteur, et enfin dernières rencontres à Paris et à Melun entre le 7 juillet et le 7 août 2005, pour le bouclage de l'ouvrage.

Une semaine supplémentaire de mise à jour en février 2006 à Melun pour cette seconde édition, revue corrigée et augmentée par de nouvelles analyses de Sylvain et de nouveaux graphes et carnets d'ordres.

J'ai assuré un « suivi régulier de positions » par téléphone, pendant toute la durée de la compétition, pour l'interroger sur ses positions, sur ses sentiments et feelings de marché, sur leurs justifications.

On verra bien que ce livre n'est pas le produit de quelques rencontres superficielles du type « journalisme d'investigation généraliste », mais qu'il est le produit d'un travail de reporting sérieux et approfondi, étalé dans le temps (la méthode de Sylvain n'est pas compréhensible en deux jours d'observation à la maison, vite fait bien fait).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Le co-auteur s'est, en fait, retrouvé avec Sylvain chez lui, devant ses écrans la plupart du temps, de l'ouverture à la clôture de la Bourse de Paris, avec son questionnaire cerfes, mais surtout en notant les commentaires de dioup et en cherchant en permanence à aller plus loin dans la compréhension de ses arbitrages et de ses prises de position. Toutes les opérations et les commentaires de Sylvain ont été scrupuleusement notés et retravaillés après-coup, seul ou en présence de l'intéressé, par le 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 co-auteur s'intéressera également aux comportements de Sylvain tout au long de la journée pour essayer de brosser un profil psychologique de celui-ci.

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

Structuration du livre

Options méthodologiques

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

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

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

Les éléments théoriques s'articulent concrètement dans sa pratique grâce à la rubrique à la fin de chaque sous-chapitre « *Dans mon trading* », afin qu'il légitime et qu'il justifie dans l'ensemble du corpus théorique chartiste, technique et bougiste existant, ses choix et préférences en termes concrets et applicables pour le lecteur (quelles sont les configurations qu'il préfère et pourquoi, celles qui ont donné les résultats les plus fiables et les plus réguliers, les petits « plus » de dioup).

Nous verrons ainsi qu'au milieu d'un arsenal théorique immense, il se concentre sur des schémas basiques peu nombreux et finalement simples, qui lui ont permis ces dernières années de réaliser des performances exceptionnelles. Bien sûr, se sont ces « patterns typiques et récurrents » qui nous intéressent, car ce sont eux qui permettent de reproduire avec le plus de régularité statistique des trades gagnants (entre 80 et 90% de ses trades sont gagnants, pour 10-20% flat ou perdant).

La mise en œuvre pratique de son trading

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

Cette description reprendra, en partie chronologiquement et en partie linéairement, les différentes étapes opératoires de son trading en partant des aspects pratiques (brokers et providers de flux et de news, matériel et emploi du temps), puis en mettant en évidence les spécificités de son trading dont le déroulement linéaire ressemble à peu près à celui-ci :

- identification de la tendance principale sous-jacente du marché (zoom des principaux indices sur plusieurs unités de temps et illustrations commentées, tendance primaire et tendance secondaire). En clair, Sylvain se demande qui des haussiers ou des baissiers « a la main »;
- suivi de ses valeurs favorites (quelles sont-elles et quelles sont leurs caractéristiques et spécificités en termes de prédictibilité et de volatilité ?). Ces valeurs sont celles qu'il connaît depuis le plus longtemps et qui ont été les plus utilisées au cours des Trophées Capital de la Bourse 2004 et 2005 ;
- rôle de l'actualité macro et microéconomique (l'utilisation du flux de news macro et micro, l'approche fondamentale des valeurs tradées, ses commentaires sur les approches growth et value), comment il joue l'augmentation de capital (AK) de certaines sociétés recapitalisées, enfin, une approche très originale dans l'utilisation contrarienne des publications comptables des sociétés ;

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

- la prise de position et le débouclage : pour l'entrée longue sur une valeur, la méthode du « 1-2-3 à l'achat », suivi du « 1-2 à la vente ». Son sens de l'anticipation sur les configurations chartistes afin de prendre de l'avance sur le marché et se constituer une marge de sécurité ;

- son money management, qui a beaucoup évolué cette année par rapport à mes premières visites de 2004 : une protection souple et flexible, suivi de la reprise d'une analyse des « risques de l'overnight » déjà présentée dans l'ouvrage « Apprendre la Bourse... », avec son point de vue sur les avantages entre l'intraday et l'overnight en trading de court terme ;

- enfin, Sylvain nous détaillera son trading en marché haussier et dans un environnement bearish, en insistant sur le fait que les marchés baissiers sont tout de même plus délicat à trader, puis il présentera son trading en période de crise et son analyse personnelle du marché pour le reste de l'année 2005.

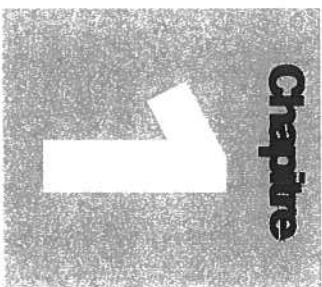
D'un point de vue pratique pour finir, Sylvain présentera dans la quatrième partie « *Mes trades commentés* » ses principaux trades gagnants et perdants réalisés pendant l'édition 2005 des Trophées Capital de la Bourse, avec des commentaires personnels justifiant la prise de position, jusqu'au débouclage,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

Enfin dans une cinquième et dernière partie, « *Tentative de modélisation de l'approche de trading de dioup* », j'essayerais de synthétiser sous la forme d'un algorithme l'approche théorique, pratique et psychologique de Sylvain.

Présentation personnelle

Partie 1:

Partie écrite par Sylvain Duport



Qui suis-je ?

Présentation générale

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

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

Mon parcours universitaire

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Mon intérêt pour la Bourse s'est accentué pendant mes années d'IUT, j'envisage, après le DUT, un projet de job boursier. Je passe donc le concours-passerelle spécifique à la MSG que j'obtiens de justesse avec 60,50 sur 120 (entre BAC + 2 et le niveau II universitaire Licence-Maîtrise).

Je réussis à intégrer la formation Maîtrise en Science de Gestion Finance (Paris XI) après les derniers entretiens, mais je rencontre quelques difficultés la première année, surtout à cause, encore une fois, des maths, une matière qui m'a toujours posé quelques problèmes à partir de la Quatrième. Le droit et l'économie me posent également des difficultés et je rame sans cependant renoncer. C'est sûr, je ne suis pas un surdoué pour les études, mais je m'accroche quand même... Il faut bien reconnaître à ma charge que je n'ai jamais été un gros bosseur et que j'avais tendance à choisir mes matières. Dès lors, je ne devais pas non plus m'attendre à des résultats très élevés. J'ai toujours travaillé de façon sélective, presque uniquement ce qui m'intéressait, et surtout, je passais beaucoup de temps à suivre déjà la Bourse la journée et le sport le soir, pour ne pas dire qu'il m'arrivait parfois de sécher les cours...

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

La seconde année de ce cursus, j'ai été ajourné avec une moyenne de 9,8... Il ne me manquait que cinq points ; c'était vraiment rageant ! J'ai récupéré les cours qui me manquaient auprès d'une amie (merci Valérie !) et je me suis remis au travail de façon intensive pour repasser en septembre les six matières pour lesquelles je n'avais pas eu la moyenne, pour finalement décrocher ma Maîtrise Sciences Gestion avec 12,10 de moyenne et la mention AB, à ma grande surprise.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

Pour le troisième cycle, j'hésitais un peu entre un DESS Finance à Evry, proche de mon domicile, et une autre formation. Au bout du compte j'ai choisi un Master Finance et Marchés des Capitaux à Saint Ambroise à Paris dans le 11^{ème} arrondissement, à l'Ecole Supérieure de Gestion (ESG) qui est un établissement privé. Après une année sérieuse de travail, j'obtiens en 2002, 12,93 de moyenne générale et je décroche mon diplôme de Troisième cycle universitaire.

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

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

Mes premiers pas en

Bourse (1998-2003) : entre passion et déception

Mon entrée en trading

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Mes premiers achats se sont portés sur des valeurs comme Air France et Renault, sur conseil de mon banquier. En fait, je gère un portefeuille tranquille de père de famille, avec essentiellement des belles valeurs du CAC. En 1999, j'ai accès au site boursier de Fimatex en « temps réel », mon premier broker, puisque j'étais client en compte courant à la Société Générale. C'est à ce moment-là que je découvre le direct sur les marchés et la possibilité de l'effet de levier que je commence à utiliser sur ST Microelectronics et Ubi Soft Entertainment, avec des gains importants à la hausse : 30000 francs le premier mois. Une approche naïve mais gagnante, dans un marché bullish, où tout monte plus ou moins « J'achète, ça monte, c'est super ». La Bourse a priori facile et l'éternelle hausse sans nuages « Les arbres doivent bien monter jusqu'au ciel », donc tout va bien.

Début 2000 quand la Bourse est encore dans une configuration haussière - un peu comme celle de l'immobilier en ce moment où tout le monde se dit que ca ne va pas chuter - je prends du Liberty Surf « comme tout le monde ! » et du Elior.

Sur Liberty Surf, j'ai connu ma première grosse désillusion : achat à 70 euros, le cours poursuit son ascension jusqu'à 79 euros le lendemain, le plus haut historique de mars 2000, avant de baisser inexorablement à partir d'avril, avec une accélération baissière en mai. Revente en catastrophe de la valeur vers 35 euros en mai de la même année. De 80000 francs d'économies personnelles (jobs dété pendant 4 ans plus

rémunerations de stages), plus 70000 francs de prêt des parents pour essayer de couvrir les positions chaque semaine, tout ça en levier 5, je me retrouve avec le compteur sous zéro et une moins-value de 105%. De cette douche froide, qui non seulement vide mon compte mais m'endette auprès de mes proches, j'arrête la Bourse et, dépité, je reprends mes études. Bien que je ne boursicote plus pendant ~~pas~~ certain temps je continue à suivre le marché de près.

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

Cette belle revanche sur le sort me redonne espoir, et dans un excès de confiance, considérant que la baisse du marché était finie, je me relance dans les achats en me diversifiant davantage : achats en levier 5 de FI-System (Nouveau Marché) à 13 euros, d'Alcatel à 50 euros et de Bouygues à 60 euros. La revente en catastrophe pour « défaut de couverture » quelques semaines après (je repends donc tout), et c'est le retour à zéro dans la douleur et la déception. La perte sèche est de 17000 francs (les 50000 francs plus les 120000 francs de plus-values).

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

A ce moment-là mes connaissances boursières sont limitées, et je ne comprends pas bien clairement encore le principe de la « vade » (vente à découvert). Comment peut-on commencer par vendre un titre que l'on

Sylvain Duport : confidences d'un trader

ne possède pas pour le racheter un peu plus tard plus bas, et empocher la différence ? De plus, comme beaucoup d'autres investisseurs, je ne me place que dans l'optique de la hausse ; pour moi la Bourse est faite pour monter, donc il est inépte de jouer la baisse.

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

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

J'apprends les dangers du levier qui se transforme en arme contre soi s'il n'est pas maîtrisé (en particulier l'inconscience du levier 5), et la nécessité d'utiliser un levier plus souple en fonction du risque et du capital à trader. C'est bien de prendre des risques, mais faut-il savoir les gérer et ne pas se mettre en danger sur l'ensemble de son capital, sur un quitte ou double boursier.

Cette période d'observation plus que d'action sur les marchés, me permet de prendre du recul et d'essayer de comprendre comment ils fonctionnent et pourquoi, le plus souvent, je suis à contresens sans pour autant réussir à en percer le sens caché.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

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

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

En septembre 2002, un premier mouvement de reprise nette se fait sentir et je décide de le jouer franchement : achat de HGH, d'AVT et de LTE en levier 5 sur mon compte, et je continue à gagner de l'argent (environ 11000 euros). En octobre 2002, achat de Soitec Silicon (SOI) à 4,2 euros en levier 4, que je renforce petit à petit jusqu'à 5,2 euros et je monte à 30000 euros au compteur ; c'est l'euphorie ! Mais un profit warning fait baisser la valeur à l'ouverture de 40% à 3,80 euros (je n'avais pas dormi de la nuit). J'en revends une partie de suite et je solde la totalité de la position à 3,30 euros en perdant 17000 francs environ : mon compte passe ainsi de 30000 à 4000 euros. Ce jour-là, tout le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Le marché était en hausse sauf SOI, très dur d'un point de vue psychologique. Mon amie me ramasse à la petite cuillère. Cependant, j'apprends une fois de plus à relativiser en me disant que ce n'est que de l'argent et qu'il me reste 4000 euros. Malgré ce nouvel échec cuisant, je décide de reprendre le trading deux jours après et de persévérer.

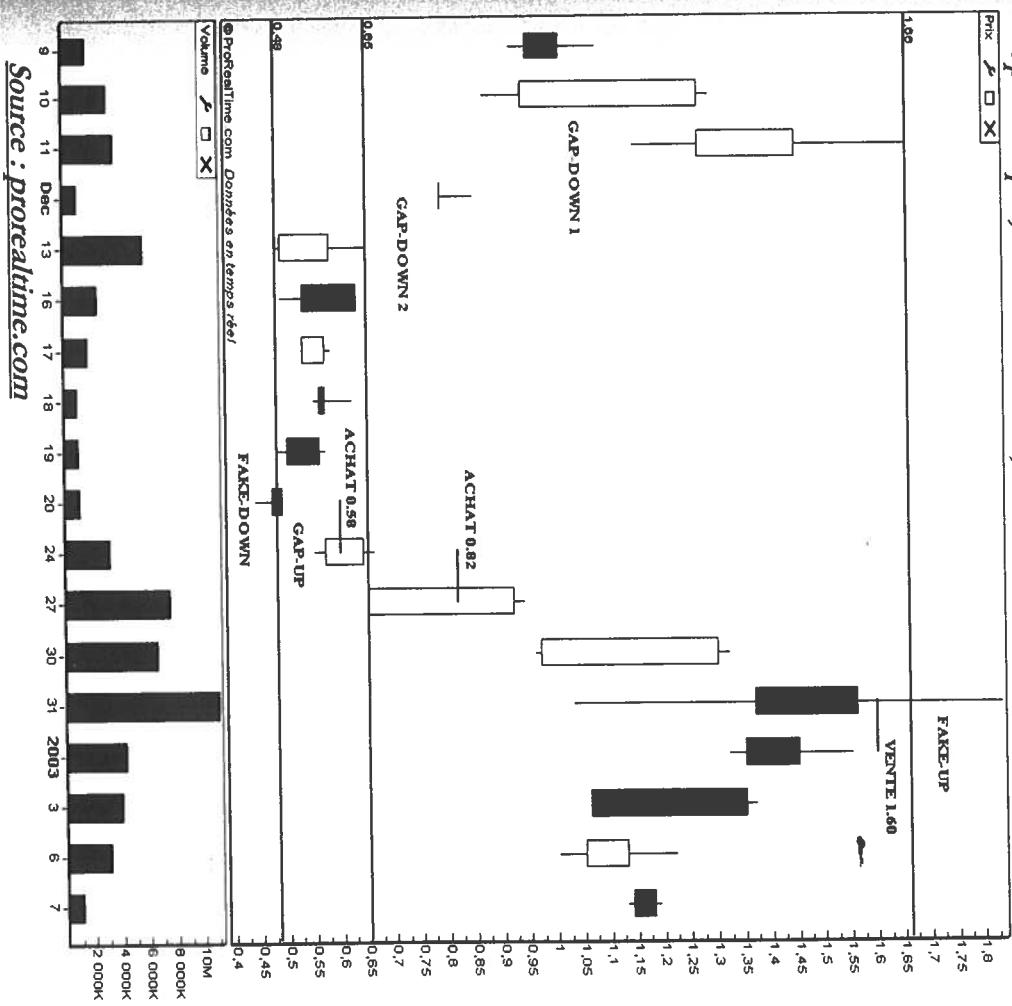
En novembre 2002, je joue le rebond sur des valeurs très volatiles en phase de rattrapage que sont Alstom (ALS), une de mes valeurs préférées avec SOI et BOB (Business Objects) et Penuaille Polyservices (PPS).

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

En Janvier 2003, je fais le trade qui d'un coup annule les pertes, et qui même me permet de passer en bénéfice depuis 4 ans. Celui-ci reste gravé dans ma mémoire. Il s'est déroulé avant le split du nominal par 11/8^{ème} du 7 Mars 2003 : après une suspension de plusieurs mois.

A Novo (NOV) était dans un range d'où la sortie se fit par le haut. Premier achat à ce moment-là vers les 0,58 euro (après split) sur un gap d'ouverture et un niveau de volume élevé, puis renforcement le lendemain à 0,82 euro au-dessus du comblement du premier gap. A Novo finit par rejoindre le deuxième gap, avec un troisième marabuzo blanc, c'est-à-dire 1,15 euro le surlendemain. Le quatrième jour en matinée je solde l'intégralité de la position à 1,60 euro environ, après une vague d'acheteurs encore motivés par le marabuzo de la veille. Entre temps le cours avait atteint les 1,83 euro. Je multiplie mon capital presque par 3 en seulement 4 séances, passant de 20000 à 55000 euros.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe A Novo en chandiliers daily avec volumes, réactualisé après le split, novembre 2002/janvier 2003

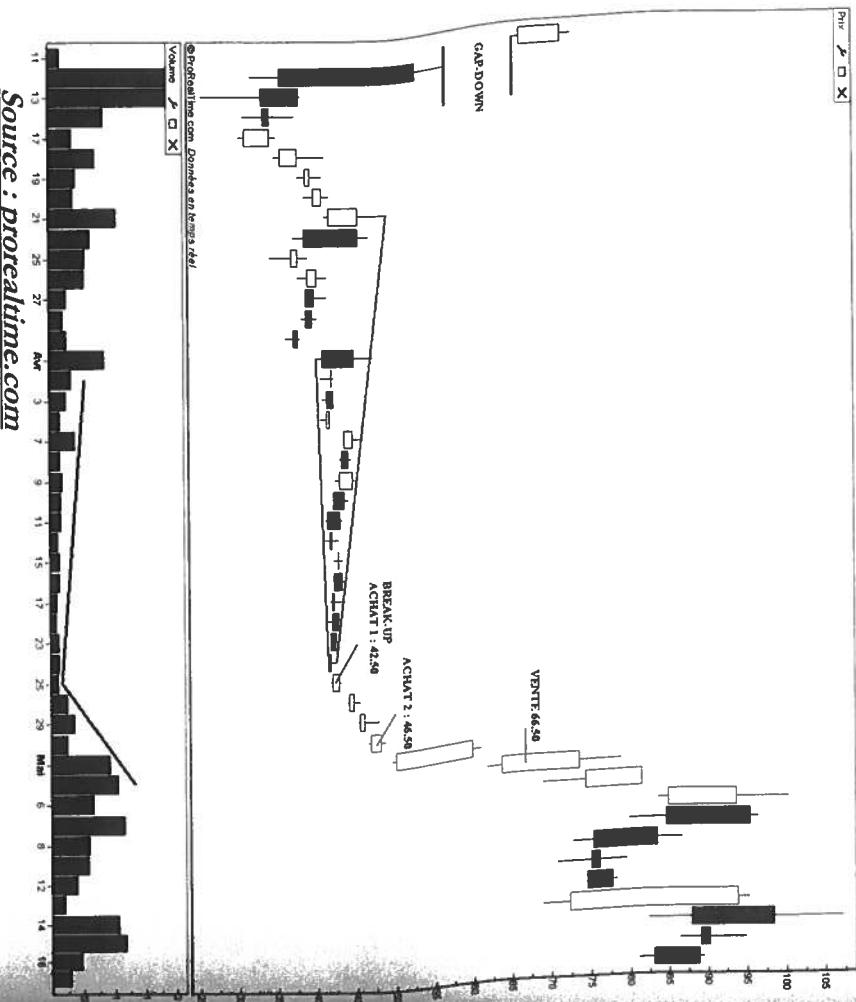


Mars 2003, le rebond se généralise désormais et tous les compartiments de la cote se réveillent. Je suis sur Alstom avec un achat à 1,5 euro, suivi d'un renforcement à 1,7 euro, avec une grosse somme en levier 3 ou 4, et enfin une revente de la totalité à 2,4 euros alors que le titre montera à

Sylvain Duport : confidences d'un trader

4,03 euros en mai. Ce coup-ci je commence à mieux maîtriser mon trading et à bien capter le sens du marché et repérer les breaks très tôt. Sur le trade d'Alstom je coupe trop tôt c'est vrai - une erreur de jeunesse - mais je prends une bonne partie du boost en mettant le paquet ; c'est bien là un signe de retour de la confiance et du feeling de marché à ce moment là. Ce trade m'aura rapporté 120000 euros sur le mois. Ci-après le graphe reconvertis après le reverse split.

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



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

Source : prorealtime.com

Pour la suite de l'année 2003, et malgré la tendance haussière de fond et le sentiment de retournement du marché (les bulls ont repris la main), je stagne au niveau de mon compte avec cependant quelques bons coups sur Waccocom (AVM) ou Genesys (GNS).

Je suis chez moi sans emploi et paradoxalement je reprends confiance dans mon approche trading. Je comprends progressivement que l'on peut gagner en Bourse si l'on suit bien le marché et si l'on suit une méthode de façon rigoureuse. Cette année 2003, après tous les déboires des années précédentes, marque un tournant décisif dans ma vie et mon style de trading. D'un point de vue personnel, j'ai vraiment envie de me consacrer à cette activité en tant que trader et d'en faire mon principal hobby (c'est devenu une véritable passion). Au niveau de mon approche de trading je commence à mieux maîtriser « les règles du jeu boursier », et au moins je parviens à ne plus « me faire plumer » sur des erreurs de débutants (par exemple grosse position en levier 5 dans le sens du consensus de marché, la veille au soir de la publication des résultats d'une société du Nouveau Marché), même s'il m'arrive à perdre quelques fois des sommes relativement importantes.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Je dirais que pour moi, la Bourse est devenue un plaisir, un défi quotidien, comme des défis virtuels que d'autres jeunes se lancent avec des jeux vidéo. Mais pour moi ces défis sont réels car je joue pour de vrai, avec un vrai compte et surtout avec mon propre argent. Même si je suis capable de prendre du recul sur la situation, même en cas de perte. Cela me permet de garder la tête froide quand ça chauffe sur le marché ou de relativiser une grosse perte, car je sais que je me referai plus tard de toute façon. C'est vrai que je commence à avoir confiance dans mon approche trading et que je me fais moins de grosses frayeurs quand je prends une grosse position, car je suis devenu capable de porter mes titres en overnight en trouvant une stratégie me permettant d'être plus « secure ».

Enfin, la persévérance et mon apprentissage des marchés pendant ces années de pertes puis de gains, m'on conduit à faire grimper mon capital à plus de un million d'euros fin 2004 contre 770 euros en juin 2002, et plus encore maintenant en juillet 2005 où je suis au plus haut de mes gains boursiers.

Prise de recul personnelle sur mon trading de jeunesse

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

Au plus haut de la bulle Internet, entre en 1999 jusqu'en mars-avril 2000, personne ou peu d'opérateurs n'auraient imaginé un tel retournement du marché ; je veux dire avec une telle amplitude de baisse, plus de 60% sur le CAC par exemple entre mars 2000 et mars 2003, et je ne parle même pas des technos et du Nouveau marché où là, on atteint carrément les abysses. En fait, on s'est tous pris au jeu et il a

fallu du temps pour comprendre qu'on avait affaire, en fait, à un krach de même ampleur que celui des années Trente. C'est toujours plus facile de reconstruire la réalité après-coup : « Ah, si on avait su ! »

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

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

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

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

A cette époque, en 2001, lorsque j'achète Bouygues à 60 euros ou Alcatel à 50 euros, je considère que ces valeurs sont bon marché et qu'à ce prix, se sont des bonnes affaires. Or le cours d'une valeur n'est jamais trop haut ou trop bas, et plus qu'un niveau relatif de cours, c'est la tendance qui compte : si j'avais analysé graphiquement ces valeurs, j'aurais pu voir combien leurs configurations, chartiste et graphique, étaient négatives (oblique baissière descendante chapeautant le cours, plus tendance de fond négative sur les principaux indices US et sur le CAC). Ce qui compte ce n'est pas l'idée qu'on se fait d'un cours (trop haut ou trop bas), c'est la tendance de fond sur le titre et la tendance de fond du marché.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

- choisir un niveau de levier élevé, ce qui amplifie mes pertes de façon dramatique en cas de mauvaise gestion des stops et de baisse rapide du titre.

Le levier est un outil démultiplieur de gains étonnant lorsqu'on est dans le bon sens. Il peut se retourner contre soi et être une véritable bombe à retardement si les pertes ne sont pas coupées au plus vite. L'utilisation du levier très élevé (4 ou 5) est dangereuse, car s'il peut démultiplier les gains, il démultiplie encore plus vite les pertes en raison de la relative inertie haussière, alors que la baisse peut être beaucoup plus rapide en cas de panique, même sans volumes anormaux.

- meconnaitre pendant trop longtemps l'existence de la vade (vente à découvert).

Quand on ne joue que la hausse on se prive des mouvements de baisse. C'est logique non ? Alors, comment trader si le marché baissier s'installe durablement ? Comme beaucoup d'investisseurs moyen et long terme de l'époque, pour moi, la Bourse ne pouvait que monter, car c'était sa tendance naturelle (c'est peut-être vrai sur une longue période). Aussi il m'a fallu un certain temps pour comprendre qu'on pouvait gagner en Bourse, même lorsque la tendance était baissière.

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

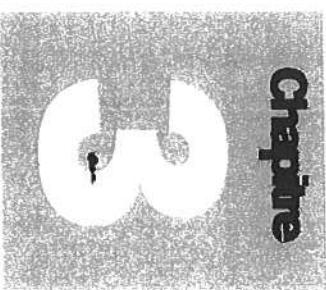
En choisissant des valeurs technos ou du Nouveau Marché on est presque sûr d'avoir de la volatilité et du décalage. Le problème est qu'il vaut mieux être dans le bon sens, surtout lorsqu'on est en levier élevé. Si on rajoute à ce cocktail explosif une mauvaise gestion des pertes par l'absence de stops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

Cette période d'apprentissage boursière, souvent douloureuse, m'a au moins permis de relativiser mes pertes, même importantes, et d'essayer de comprendre mes erreurs. Ne pas s'entêtrer si son approche est perdante et prendre du recul si « on perd la main » sur une valeur, ou à

un moment donné sur les marchés. Enfin, je dirais qu'il faut considérer la Bourse comme un jeu, qu'il faut se blinder contre les pertes en capital ou alors changer d'activité.

Enfin, je voudrais faire cette remarque importante : je pense que tout le monde n'est pas fait pour le trading. Il faut une sorte d'instinct sur le marché pour se placer dans les premiers et ne pas arriver dans les derniers. Il y a une gestion sur soi-même à faire qui conduit à prendre des positions où, psychologiquement, il faut être prêt à suivre.

Apprendre à se maîtriser pour ne pas surréagir, et attendre le bon moment pour se placer, ou se retirer du marché.



Les Trophées Capital de la Bourse

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
20000 euros de mise. Dès lors, je prends la décision de m'inscrire pour les Trophées 2004 en me disant : « Si je fais mieux qu'eux cette année, pourquoi pas l'année prochaine ! ».

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

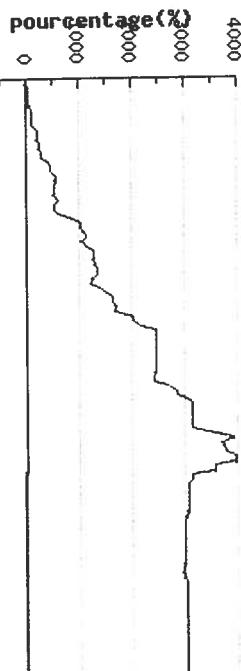
Classement	Performance moyenne des portefeuilles	Zoom sur dioup
Général	-21,37%	+3 034,92% 1 sur 52 → (0)
Juin	+1,30%	+1,73% 234 sur 552 × (-20)
Île-de-France	-3,83%	+3 034,92% 1 sur 168 → (0)

Voir son portrait

Historique de performance:

Au final, je ne pense pas que Jookboy était le concurrent le plus dangereux ; cic75 me semblait plus pertinent, et ayant un plus grand potentiel par ses prises de risques, c'est de lui dont je me suis le plus méfié.

La performance réalisée en 2004 m'a étonné. Multiplier par plus de 30 un capital initial, même modeste de 1000 euros, c'était quand même impressionnant. Je n'aurais jamais cru pouvoir m'imposer aussi nettement et aussi précocement dans le déroulement de la compétition. Dès le mois de mars j'ai compris que je pouvais gagner les Trophées, car non seulement le second du classement général (jookboy-Florent Pirola) n'a pas pu se permettre des gains spectaculaires (le trading intraday est plus régulier et sécurisant, mais il génère moins de performances en moyenne que mon approche overnight), mais je maîtrisais tellement bien ma technique, au moins jusque fin mars-début avril 2004, que je ne voyais pas comment, sauf accident, qui pouvait me rattraper ?



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

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

Source : www.capital.fr

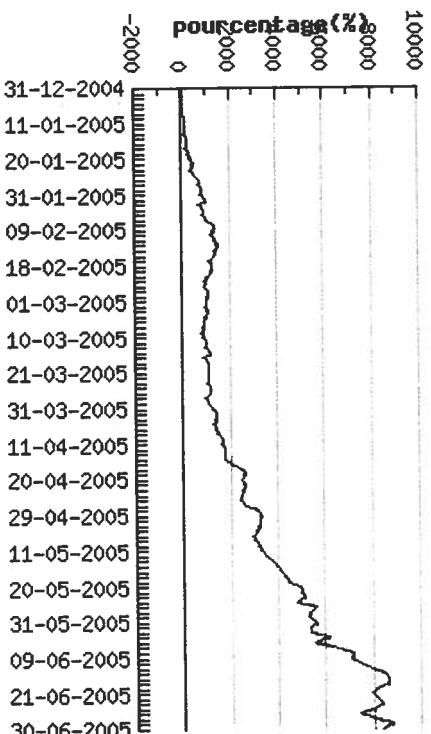
Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Classement	Performance moyenne des portefeuilles	Zoom sur group		
		1 sur 660	→ (0)	▼ (-5)
Général	+0,95%	+8 405,24%	1 sur 660	→ (0)
June	+5,73%	+49,50%	32 sur 660	▼ (-5)
Ile-de-France	+32,25%	+8 406,24%	1 sur 207	→ (0)

Voir son portrait

Historique de performance :



J'ai été plusieurs fois surpris de voir que mes anticipations sur mes prises de positions de la veille avaient l'air d'être suivies le lendemain matin à l'ouverture, comme si certains traders ou compétiteurs se contentaient, avec 24 heures de décalage, de suivre mon portefeuille du compte Cortal Consors. J'ai trouvé cela bizarre et assez opportuniste, mais au bout du compte, cela ne m'a pas mis en danger tellement ma prise de position était précoce, et tellement je partais en avance sur les suivreurs... En fait, c'est juste une remarque comme ça, comme si j'avais plusieurs fois eu un doute en observant le palmarès SRD à l'ouverture le matin.

Je termine la compétition avec plus de 8400% de gains. C'est trop beau et je suis très satisfait. Multiplier par plus de deux, et même presque trois, mon score de l'an passé, c'est vraiment formidable et presque

Sylvain Duport : confidences d'un trader
ont prétendu que j'avais simplement eu de la chance en misant sur des valeurs volatiles en levier 5, ou que j'avais bénéficié d'informations confidentielles de marché, vraiment n'importe quoi !. J'ai ressenti tout de suite la pression de mon entourage et des autres compétiteurs. Sur les forums par exemple.

Source : www.capital.fr

Concernant les Trophées 2005, je partais comme grand favori, même si certains doutaient encore de l'efficacité de ma technique (des rumeurs

Sylvain Duport : confidences d'un trader

inespéré. En fait, dans les quinze derniers jours de la compétition j'ai bien cru que j'allais même atteindre les 10000%, mais Infogrames n'est pas monté aussi haut que je l'espérais. Pour autant, il faut aussi un peu de chance lors d'une compétition, et les attentats de Londres se seraient passés huit jours avant, le jeudi 30 juin, j'aurais dû couper la position sur Infogrames (IFG) et finir sous les 7000%.

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

Les règles d'attribution des prix ont changé pour l'édition 2006 des Trophées Capital de la Bourse : il y a désormais deux concours de trading, un au comptant et un au RD, faisant chacun l'objet d'un prix de 50000 euros. Cette nouvelle formule devrait permettre de dévoiler de nouveaux talents. De toute façon, je ne participera pas à l'édition 2006, car il faut savoir évoluer et je n'ai plus rien à prouver dans cette compétition maintenant. De plus, j'ai des projets personnels qui vont me permettre d'évoluer dans le milieu des marchés financiers et qui ne me permettront pas de me disperser à partir du début de l'année prochaine.

Portrait de Sylvain Duport, réalisé par Capital lors d'une interview de mai 2005

Sylvain Duport, 26 ans, Melun (77)

Vit de ses revenus boursiers.

Ses loisirs : les jeux vidéos, le tennis, basket et course à pied.
Ses projets : «Je vais publier un livre de trading en septembre. Ensuite,

Sylvain Duport : confidences d'un trader
je devrai choisir entre les propositions (nombreuses et intéressantes) qu'on m'a faites. On me contacte plus cette année que l'année dernière. Sûrement parce que ma performance actuelle confirme que celle des Trophées 2004 n'était pas un coup de chance.»

Sylvain Duport et les Trophées :

« Globalement, ma manière de trader cette année est très proche de celle de l'année dernière... mais il y a tout de même quelques différences notables. Déjà, il faut dire que le marché est différent. Il avait été parfait de janvier à mars 2004, puis un peu mou les trois mois suivants. Cette année, il a été agréable en janvier, mais horrible en février et mars : il ne s'est quasiment rien passé. J'ai été content, en avril, quand la volatilité est revenue. Mais le marché est resté difficile : il y avait beaucoup de faux signaux et les hausses et baisses s'enchaînaient très rapidement, souvent sans raison. J'ai donc dû être plus prudent. La deuxième différence provient du règlement : l'autorisation de la vente à découvert a multiplié les opportunités de bons coups. D'autant plus que le marché a été baissier ces derniers temps. Et puis, je préfère en général jouer à la baisse, car souvent, sur un laps de temps réduit, les actions chutent beaucoup plus vite qu'elles ne montent. Ensuite, j'investis à plus long terme. L'année dernière je faisais plus de la moitié de mes allers-retours en intraday, en quelques minutes comme en quelques heures. Cette année, je consacre seulement un tiers de mon portefeuille au day-trading. Je joue le deuxième tiers en overnight (je prends une position le soir et je la coupe le lendemain matin). Et je réserve le reste à des investissements de trois jours à une semaine. En effet, je me sens plus à l'aise en swing-trading : ça me permet de mieux tirer partie des tendances. Et, là encore, ça correspond mieux au marché de cette année : je pouvais en mars 2004, atteindre en un jour des objectifs (souvent 5% d'augmentation) qui m'en demandent cette année au moins trois. En revanche, je joue toujours essentiellement des valeurs très liquides (connues et suivies par beaucoup de joueurs des Trophées). Leur avantage principal est qu'il est plus facile d'en sortir en cas d'erreur. En vrac, voici une liste exhaustive (ou presque) des actions que j'ai jouées cette année : A Novo, Alcatel, Highwave Optical,

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Eurodisney, Avenir Telecom, Business Objects, Equant, Sanef, Iliad, Alstom, Scor, Rhodia, Soitec, Ubi Soft, Altran Technologies, GFI Informatique et Cap Gemini.

Pour la suite de la compétition je vais tout faire pour dépasser les + 3935,97%... mon record de 2004. Mais attention, si je m'effondre, et que je recule à + 2000%, j'arrêterai complètement de jouer. Je ne voudrais pas me faire rattraper ».

Interview réalisée le 6 mai 2005 par Benjamin Saraglia

Source : www.capital.fr

Mes projets pour l'après Trophées

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

Mais il ne faut pas oublier d'où je viens, c'est à dire du krach de 2000 avec de grosses pertes initiales. De plus, je suis tout à fait conscient du rêve que je peux susciter, après avoir ramé pendant quelques années, malgré le krach de 2000-2003 et les désillusions qui s'en suivrent (et la méfiance des ménages français face à la Bourse). Seulement, pour la majorité des Français, le jeu boursier reste obscur et incompréhensible. J'ai quand même eu quelques propositions intéressantes par des Institutionnels, pour des collaborations. Parmi les divers projets dont je ne peux pas trop parler ici en raison de la confidentialité liée à ce type

Sylvain Duport : confidences d'un trader
de négociation, ceux qui m'ont le plus attiré sont relatifs à la responsabilité de gestion d'un fonds alternatif. Comme j'ai envie d'évoluer vers quelque chose d'autre et ne pas rester un trader à la maison, j'ai étudié avec beaucoup de soin les différentes possibilités qui m'ont été offertes : de l'animation d'un site de trading boursier en temps réel, au conseil boursier moyen terme. Du travail en salle de marché à Londres comme trader pour un grand établissement bancaire, jusqu'à la gestion d'un fonds alternatif à vocation spéculative. De toute façon je souhaiterais difficilement quitter la France pour des raisons personnelles.

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

- il s'agit d'une relative nouveauté en France où ce genre de produit financier reste rare (long-short, équities, à effet de levier), contrairement aux marchés anglo-saxons. L'opportunité de jouer la hausse ou la baisse des marchés et la possibilité de pouvoir continuer à gagner même en période de baisse, sont des plus indéniables sur une gestion de long terme... Bull ou bear, mon objectif sera de faire de la performance, et de toute façon, faire mieux que le marché, mais sans être benchmarké néanmoins (c'est à dire étalonné, comparé à un indice de référence, le plus souvent le CAC40 en France) ;

- ce projet arrive au moment opportun de ma vie personnelle où j'ai envie de créer ma propre société en France, pour continuer à trader les actions sur les marchés-actions, français et européens ;
- le marché actuel offre une relative bonne visibilité sur le court-moyen terme, et la hausse récente des principaux indices va inciter les particulier à revenir sur les marchés-actions qui deviennent désormais un placement attractif ;

J'ai quand même eu quelques propositions intéressantes par des Institutionnels, pour des collaborations. Parmi les divers projets dont je ne peux pas trop parler ici en raison de la confidentialité liée à ce type

Sylvain Duport : confidences d'un trader

futurs clients de ce fonds, je pourrai le gérer de façon proche de la technique qui m'a permis de gagner les Trophées de 2004 et 2005 ;

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

L'équipe de trading aura une grande liberté d'action, utilisant l'analyse fondamentale et chartiste. C'est sûr, on va chercher la performance dès la première année (entre 10 et 20%), pour se démarquer des autres et pour se positionner solidement sur le marché des fonds alternatifs. La prise de risque sera réelle, mais si on veut faire de la performance cette dernière doit cependant être mesurée. Au niveau du money management je serai d'une rigueur absolue afin de ne prendre que des risques calculés.

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

La gestion du risque se fera par paliers : plus de risque si on est déjà en plus-values, et moins de risques si on est en moins-values.

On ne gère pas un fonds alternatif avec le capital des apporteurs qui vous ont fait confiance, comme on gère son propre portefeuille pour lequel on a de compte à rendre à personne, sinon à soi-même.

Sylvain Duport : confidences d'un trader Evolution du statut fiscal de l'investisseur particulier en France

Un paragraphe qui à toute son importance au regards des particuliers.

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

A l'origine, l'article 92-2 visait *des opérations de Bourse effectuées à titre habituel par les particuliers*, ce qui restait flou et permettait une marge d'appréciation. En août 2004 cet article a été modifié, et le Code ne prévoit plus de taxer au barème de l'impôt sur le revenu que *les personnes réalisant des opérations dans des conditions analogues à celles d'un professionnel*. L'instruction administrative qui a été publiée le 21 février 2005 ne lève pas toutes les incertitudes non plus. Elle précise que l'imposition des gains dans la catégorie des bénéfices non commerciaux, revêt un caractère exceptionnel. Beaucoup d'avancées ont eu lieu qui devraient rassurer un certain nombre d'intervenants actifs en Bourse. La Bourse on line par l'intermédiaire de brokers sur Internet n'est pas un critère suffisant en soi pour être requalifié au niveau fiscal en tant que professionnel. Le fait de passer de nombreux ordres sur le net ne suffirait plus pour être considéré comme un pro... Pour être considéré comme tel il faudrait, selon la loi, avoir *la détention, la maîtrise et l'usage d'informations et de techniques d'intervention spécialisées ainsi que leur recherche organisée au profit d'opérations boursières nombreuses et ainsi que l'accès aux informations privilégiées des analystes*.

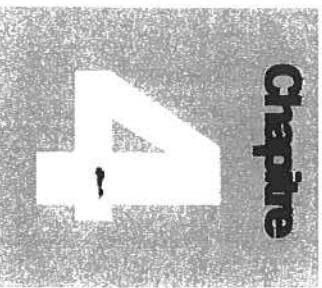
Le niveau des gains réalisés lors des opérations de Bourse ne rentre plus non plus en ligne de compte ; ils peuvent être supérieurs aux revenus professionnels du contribuable sans entraîner la requalification fiscale en tant que professionnel de la Bourse.

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

Mon style de trading

Je me définis essentiellement comme un swing trader sur actions françaises, et comme un trader discrétionnaire. Depuis trois ans, en tant que simple particulier, la Bourse est devenue pour moi une véritable passion et pas seulement mon activité principale. Mon trading est performant depuis plus de deux ans mais je ne détiens pas la panacée ou la martingale boursière qui permet de gagner à tous les coups ! Mon approche trading peut se résumer en quatre points : il s'agit d'un fondement de swing trading sur actions, de court terme et overnight, qui joue les breaks, suit la tendance du marché et des valeurs sur le court terme. Enfin, je reste un trader discrétionnaire.

Ma méthode reste subjective et je ne prétends pas détenir la recette miracle. J'adapte juste mon approche de façon continue aux évolutions du marché, mais ce qui marche aujourd'hui peut très bien cesser de



Sylvain Duport : confidences d'un trader

fonctionner demain. Je garde donc la tête froide et mes performances passées ne présument en rien de celles l'avenir.

Swing trading sur les actions

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

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

J'ai une préférence pour les breaks sur volumes anormaux, après une phase de temporisation et de consolidation "à plat" (range de dérive latérale), configuration spécifique que j'apprécie tout particulièrement et que j'illustre plus loin dans ce livre. Mes swings représentent 80% de l'ensemble de mes positions de trading et durent de deux jours (l'intraday, cependant mineur dans l'ensemble de mes trades) à trois mois maximum. Je prends rarement plus de cinq positions simultanées sur actions car après je pourrais éprouver du mal à les gérer.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Mon swing trading se fait sur actions françaises du SRD (Service aux Règlements Différés), ce qui signifie que je dispose d'une certaine liquidité dans les carnets d'ordres parce que ce sont souvent de grosses capitalisations, mais aussi que je peux également emprunter des titres à mon broker (règlement différé) et qu'éventuellement je pourrais vendre à découvert certaines valeurs, et donc jouer dans les deux. J'ai fait pendant un certain temps du trading sur futures US sur mon compte personnel, en dehors des Trophées Capital, mais c'était trop et je n'avais plus de temps à moi. Il y a quand même une vie après la Bourse.

Trading court terme et overnight

Mes trades durent le plus souvent de quelques jours à quelques semaines, et plus rarement intraday : j'estime en proportion que 10% seulement de mes trades sont intraday, alors que 30% sont des swings très court terme de deux ou trois jours. Pour le reste, 40% sont des swings de court terme de une à deux semaines, enfin 20% peuvent être considérés comme moyen terme de plus de deux semaines, à un, deux ou trois mois maximum. En effet, lorsque j'ai détecté une tendance claire sur une valeur, je vais la jouer le plus longtemps possible dans l'optique de la célèbre formule laisser courir ses gains. **Donc, mon trading préfère les marchés en tendance plutôt que les marchés hésitant.** Mais là aussi il faut nuancer, car si un indice ou une valeur hésite longtemps, le retour de la volatilité peut être au bout du mouvement ; alors il faut être là lorsqu'elle repart.

De plus, je trouve que la gestion des positions de trading est moins usante et plus tranquille en overnight qu'en intraday où il faut couper ses positions perdantes très vite et où, de toute façon, tout est déboulé à 17h30. Ma technique en overnight est souple et plus cool car je n'ai pas à arbitrer sans cesse pour savoir tous les matins quelles valeurs je vais trader jusqu'à la clôture. L'overnight donne plus de flexibilité et de droit à l'erreur que l'intraday (on peut porter un peu plus longtemps une

Sylvain Duport : confidences d'un trader

position perdante toutefois contrôlée sur un titre mal acheté si on pense que son hypothèse trading va se réaliser un peu plus tard). L'intraday est un trading stressant nerveusement car tous les matins il faut chercher la valeur qui va décaler ; de plus on n'a pas le droit à l'erreur car on la paye cash, et tout de suite (dans la journée en tout cas). En outre, le swing en overnight continue de fonctionner dans un marché peu volatil mais en tendance même si les performances sont moins importantes, alors que l'intraday ne fonctionne vraiment pas bien dans les marchés creux, sans volumes, et sans volatilité.

Le daytrader ne prend que ce que le marché lui donne dans la journée, et pas plus. Le trader overnight en swing donne plus de chance à son trade de réussir en lui laissant plus de temps pour se réaliser, et il prend davantage de volatilité si le mouvement se poursuit dans le temps. Une fois que j'ai fait une hypothèse trading (et que j'ai pris position), je lui donne le temps de se réaliser, sans couper intempestivement à la moindre respiration de cours dans le sens contraire à mon objectif. C'est tout de même moins usant et frustrant que de couper ses positions tous les soirs, ou au moindre écart de cours par rapport à son hypothèse initiale (c'est le cas, je crois, des traders intraday que je connais).

Pour le swing trader il faut bien évaluer la tendance de fond, et, une fois qu'il l'a repérée précocement, il prend position et fait un suivi de position plus tranquille. Avec la multiplication des faux signaux et des contre-pieds sur le marché, le trader intraday ayant moins de recul peut se faire davantage piéger que celui qui joue sur une période de temps plus longue. C'est pourquoi je ne me suis jamais vraiment posé la question du choix entre l'overnight et l'intraday. Pour moi, ce sera jouer la tendance de court terme, en swing trading, en overnight. Cette approche correspond plus à mon style de gestion de tendance de fond sur plusieurs jours ou semaines. Mais au bout du compte, si je fais de l'overnight, c'est que j'ai aussi la capacité psychologique à porter cette position.

Trend following et breaking

Mon approche est donc basée sur une méthode cyclique d'observation des marchés. J'essaye de suivre ce que je considère être la tendance de fond du marché à un moment donné afin de ne jamais me retrouver en contre-tendance sur les indices et les valeurs que je trade : tant que le cycle (haussier en ce moment en 2005) est bien accroché, je continue à le jouer. Si j'ai un doute sur sa continuité, je patiente, j'attends de voir, et je deviens plus prudent : j'attends des signaux plus clairs pour me faire une idée plus précise. S'il venait à se retourner, je changerais ma stratégie de trading en inversant mes prises de position pour accompagner la nouvelle tendance (pour jouer la baisse alors, si le marché actuel se retournaient).

Plutôt que de chercher à avoir raison contre le marché (ce qui est suicidaire en trading), je cherche à le suivre en jouant la poursuite de tendance. C'est ça le following trend. Cette méthode cyclique a besoin d'une tendance claire, et il est beaucoup plus difficile pour moi de gagner de l'argent quand les marchés sont flat et sans volatilité, ou erratiques et sans orientation.

De même, mon swing trading préfère les accélérations et donc les breaks francs sur des volumes importants (ce qui montre que je ne suis pas le seul à entrer sur le mouvement et que d'autres l'ont repéré comme moi-même, avec un peu de retard). C'est tout de même plus rassurant d'y aller à plusieurs que d'y aller seul). Comme je le détaillerai plus tard dans cet ouvrage, j'essaye d'anticiper un peu le mouvement en prenant position, « pour voir », dans un premier temps. Je renforce la position une ou deux fois si le mouvement se confirme et s'accélère. Comme ça, j'ai pris de l'avance sur le marché et je suis en plus-value latente, ce qui me permet d'être « plus confortable » en cas de retournement sur le titre, et par rapport aux derniers entrant bien sûr. Lorsqu'on n'est pas « assez gros » pour impacter les cours, on se contente de suivre le mouvement ; l'essentiel n'étant pas de chercher à influencer le marché mais plutôt à gagner en suivant les gros, ou tout simplement le consensus qui se dégage à un moment donné.

D'un point de vue personnel j'ai remarqué que je devenais, lors de l'édition 2005 des Trophées Capital de la Bourse, une sorte de « prescripteur d'opinion boursière » dans la mesure où mes positions étaient suivies et connues grâce à leur publication sur le site de capital.fr avec 24 heures de retard (disponibles sur le site à « Leader au général »).

Je pense que le cours d'ouverture a pu être impacté parfois, simplement par suivisme de certains compétiteurs ou autres d'ailleurs. Je trouve ça plutôt amusant et bien sûr je n'en tire aucune gloire, sinon celle d'avoir un tout petit peu influencé le marché à mon niveau.

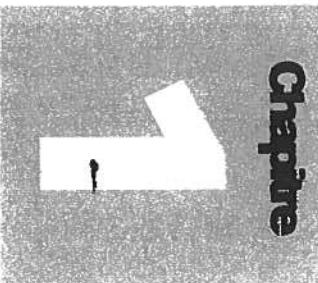
Mon principe de base est très classique et connu d'un point de vue du trading : porter ses positions gagnantes le plus longtemps possible et couper au plus tôt ses positions perdantes.

Trading discrétionnaire

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

Partie 2: Choix théoriques

Partie écrite par Sylvain Duport
et Hervé Asparre



Introduction

Cette troisième partie est la combinaison entre une approche théorique écrite par Hervé Asparre et sa mise en œuvre concrète et pratique dans l'approche trading de Sylvain Duport.

Sylvain Duport intervient pour apporter ses commentaires personnels sur les descriptions et analyses apportées par le co-auteur.

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

Le lecteur trouvera la présentation des trois principales théories utilisées

Sylvain Duport : confidences d'un trader

dans l'approche trading de Sylvain : théorie chartiste classique ; les chandeliers japonais, lecture et signification ; l'analyse technique des cours et indices à partir des indicateurs techniques modernes. Concernant l'analyse chartiste qui reste la base du trading de Sylvain, le co-auteur présentera la théorie fondatrice de Dow, les basiques du chartisme et les principales figures utilisées par Sylvain. Relativement aux chandeliers japonais, il détaillera le mode de fonctionnement de cette approche ainsi que les chandeliers de base, et enfin les figures composées ou complexes et leurs significations. Pour l'analyse technique, le co-auteur présentera quelques indicateurs pertinents et complémentaires des deux premières approches par Sylvain.

Cette présentation des éléments théoriques nécessaires au trading de Sylvain Duport sera analysée à deux niveaux : d'un point de vue purement théorique et formel (présentation des principaux points de théorie), ensuite il s'agira de mettre en évidence l'articulation de ces éléments théoriques avec la pratique de trading de Sylvain sous la rubrique générique « **Dans mon trading** ».

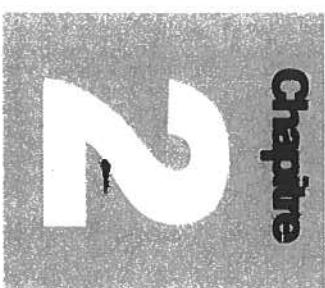
Le commentaire préalable de Sylvain : on peut dire que j'utilise le chartisme simplement, avec peu d'indicateurs techniques. Je pourrais même affirmer que c'est le feeling qu'il m'offre qui me permet de faire la différence en repérant précocement les belles valeurs et les figures géométriques qui parlent d'un point de vue graphique. Je suis capable de donner un sens aux figures chartistes et à la géométrie de ces figures dans l'espace. C'est vrai que j'analyse cette géométrie des charts et des configurations, ce qui me permet d'anticiper, sans me tromper le plus souvent, la suite de l'évolution d'une valeur ou d'un indice. J'arrive assez bien à prolonger les courbes.

En général, on peut dire que j'utilise les chandeliers japonais, les trends et canaux, support et résistances, les figures simples et typiques, comme beaucoup d'autres traders. Pour les indicateurs, seulement le MACD (éventuellement RSI), les moyennes mobiles, les bandes de Bollinger, ce qu'il y a de plus commun.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Les bougies donnent des informations, mais il faut comprendre l'esprit de ces signaux et leur donner un sens. Quand le signal est perçu il faut encore attendre la confirmation les jours suivants. C'est la combinaison de plusieurs facteurs favorables qui va provoquer une accélération. En fait, comme le dit Hervé Asparre qui l'a bien remarqué, j'ai trois niveaux d'analyse pertinents dans mon trading : autour de configurations de continuation, d'hésitation ou de retournement.



Utilisation d'un fond de théorie chartiste classique

Certaines de ces théories et remarques suivantes peuvent paraître déjà acquises par certains lecteurs mais il est toujours bon de réviser ses bases et de revoir les fondamentaux théoriques du trading surtout si le commentaire final revient à Sylvain qui reprendra successivement tous les points abordés pour leur donner un sens dans sa pratique quotidienne.

La théorie classique de Dow

Cette théorie fondamentale du chartisme ne peut pas être ignorée, car elle fonde à elle toute seule le chartisme et l'analyse graphique. Toutes les approches et théories de trading qui suivront s'apparenteront plus ou moins à cette théorie fondamentale. Elles partiront du patrimoine

Sylvain Duport : confidences d'un trader

commun que nous a légué Charles Henry Dow que nous pouvons considérer comme le père fondateur du chartisme occidental. Dans les années 1880, il développe une théorie originale sur l'évolution des cours boursiers, suite à des années d'observation des marchés-actions. Sans rentrer dans des éléments théoriques trop importants, on peut résumer sa théorie en six points principaux. Pour lui le marché fonctionne selon des règles propres, et il est mû par une logique sous-jacente que l'on peut déceler et formaliser d'un point de vue scientifique, c'est à dire récurrente et relativement prédictible.

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

- tout d'abord, il considère le marché boursier comme un marché efficient, c'est à dire où les opérateurs détiennent l'ensemble de l'information pertinente, et que le cours d'une valeur reflète le consensus du marché de façon fiable ;

- secundo, le marché selon lui, a trois mouvements (un primaire, un secondaire et un tertiaire) correspondant en gros aux trois unités contemporaines de temps que sont le court, le moyen et le long terme. Ces trois phases peuvent être décorrélées entre elles et fonctionner avec leur logique propre de court, moyen et long terme ;

Les règles d'or les plus importantes pour le trader sont les suivantes :

- la troisième règle, très pertinente, est relative aux supports et résistances qui sont prédictifs de l'évolution à venir des cours en cas de cassure franche ou de rebond, sur, ou sous lesquels on observe des accumulations ou des distributions de titres avant la reprise de la tendance : le marché a de la mémoire ;
- la règle suivante, essentielle également, concerne les volumes qui sont indispensables, surtout en phase de hausse, pour soutenir les cours : ils doivent dans un premier temps être exceptionnels par rapport à la moyenne des autres séances, mais également progresser à mesure que le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

cours monte plus haut ; leur ralentissement ou leur baisse est un signal anticipé de retournement. Cet axiome chartiste fondamental sera abondamment illustré lors des exemples des chapitres qui suivent.

- la cinquième règle est également fondamentale : la hausse d'une valeur est plus forte et durable si elle est confortée par l'indice de référence auquel elle appartient (renforcement de la tendance sur une valeur si l'indice de référence et le marché évoluent clairement dans le même sens, et effet démultiplicateur du mouvement). Autrement dit, la tendance sur un titre est renforcée si le trend du marché va dans le même sens, et elle est affaiblie si ce trend de fond du marché est inverse. C'est pourquoi, quand la tendance est bien établie et installée, on ne joue pas a priori la contre-tendance : ne pas être short dans un marché haussier et ne pas être long sur un marché baissier.
N.B. Cette règle est particulièrement importante dans le trading de Sylvain qui ne tradera rarement à contre sens de la tendance de fond du marché, et qui a compris empiriquement, par l'observation, que trader une valeur dans le même sens que l'indice de référence amplifie l'amplitude du mouvement par un effet multiplicateur sur les prix, à la hausse comme à la baisse.

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

Sylvain a fait la même chose que Charles Henry Dow à son époque : il a observé le marché et en a déduit empiriquement l'une des règles essentielles du chartisme qui relève du bon sens : mieux vaut être dans le mouvement et dans le sens de la marche qu'à contre-courant.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Dans mon trading, je pense que ce sont surtout la troisième, la cinquième règle et la sixième loi de Dow qui sont les plus importantes :

Pour le principe numéro trois et comme tous les chartistes, j'utilise les supports et résistances comme mémoire de marché, qui fonctionne par rebond et/ou cassure qui stoppent ou prolongent le mouvement. Le canal de tendance ou la droite de tendance, est systématiquement recherché sur le graphe en candlesticks. Enfin, l'observation de la distribution/accumulation est analysée au niveau des volumes et des mouvements au carnet d'ordres.

Pour le cinquième principe il est évident que, quelle que soit la tendance particulière sur un titre, c'est la tendance générale du marché qui oriente plus ou moins toutes les valeurs (certaines sur-performance d'autres sous-performance). Ainsi, dans un marché bull toutes les mauvaises nouvelles micro ou macro sont systématiquement relativisées et les bonnes nouvelles amplifiées. Par contre, dans un marché déprimé toutes les bonnes nouvelles sont ignorées et la moindre annonce négative amplifie la baisse. De plus, quand le marché est en tendance forte c'est l'ensemble de la cote qui est tirée dans le même sens et les fondamentaux macro ou micro n'y changent pu grand chose : dans un marché bull à peu près tout montera, alors qu'en marché bear à peu près tout baissera, y compris les belles valeurs de la cote, aux fondamentaux solides (Total par exemple n'a pas échappé à la purge de 2002-2003, passant de 180 euros en avril 2002 à 110 euros en mars 2003).

Il est particulièrement intéressant d'analyser l'évolution du cours d'Alcatel une des valeurs les plus spéculatives du CAC 40, qui suit plus ou moins en dehors de son actualité propre, la tendance de l'indice Nasdaq Composite Index américain et de chercher à valider cette hypothèse théorique par l'observation empirique.

On voit bien sur le graphe qui suit, qu'Alcatel selon le moment est plus ou moins corrélé avec l'indice américain : sur la période 12 juillet à 23

Sylvain Duport : confidences d'un trader

août la corrélation est très forte ; entre le 23 et le 31 août CGE se déconnecte à la baisse de l'indice US (petit rectangle); entre le 12 septembre et le 4 octobre nouvelle et seconde déconnexion (corrélation négative ou inverse) à la hausse pour CGE (grand rectangle); re-synchronisation entre la valeur et l'indice à la baisse cette fois-ci entre le 5 et le 28 octobre, avec une accélération baissière de CGE par effet de rattrapage négatif (alignement par le bas) du titre sur son indice de référence (et sous le poids d'une prise de bénéfices appuyée et d'une actualité négative : rumeur de rachat de Thalès) ; nouvelle connexion haussière (corrélation positive) entre la valeur et son indice de référence américain entre le 28 octobre et le premier décembre 2005.

Ici même si l'on peut dire que le titre est globalement corrélé à l'indice, on remarque deux éléments spécifiques à Alcatel :

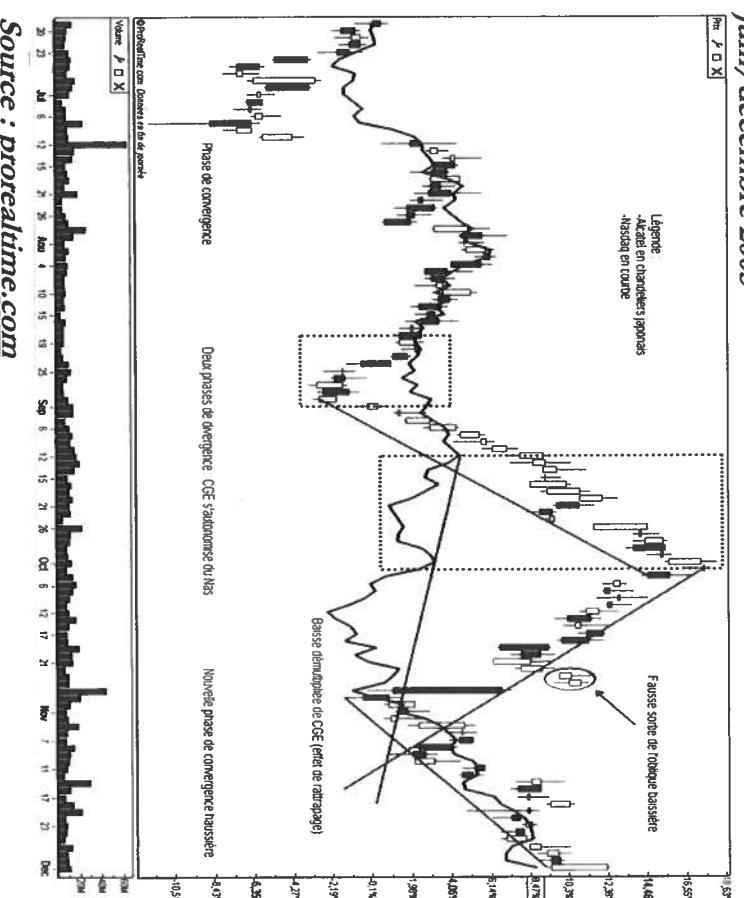
- CGE amplifie et démultiplie les phases haussières ou baissières de l'indice US (élasticité forte) ; Alcatel est l'une des valeurs les plus volatiles du CAC 40.
- CGE peut cependant s'autonomiser de son indice de référence (les deux rectangles) en fonction de son actualité propre, qui prend alors le dessus sur la tendance de court terme du Nasdaq Composite.

En conclusion les tentatives d'affranchissement de court terme de la valeur par rapport à son indice de référence, force est de reconnaître que le Nasdaq impacte fortement Alcatel, même si ce dernier amplifie et démultiplie ses hausses ou ses baisses ; toute tentative d'affranchissement de CGE reste limitée et l'ajustement se fait sur le court terme (après sa forte hausse du mois de septembre en contradiction avec le Nasdaq, Alcatel finira par rechuter à partir du 5 octobre en amplifiant même le mouvement de l'indice comme par un effet de rattrapage négatif compensateur).

Un autre signe d'une forte corrélation CGE/Nasdaq est perceptible du côté des performances relatives : alors que le Nasdaq Composite peine à retrouver l'équilibre en cette fin d'année 2005, Alcatel est l'une des plus mauvaises performances boursières du CAC cette année (une des

Sylvain Duport : confidences d'un trader rares négatives début décembre 2005), comme quoi il est difficile de se libérer pour le titre de son indice directeur de moyen-long terme.

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



Source : prorealtime.com

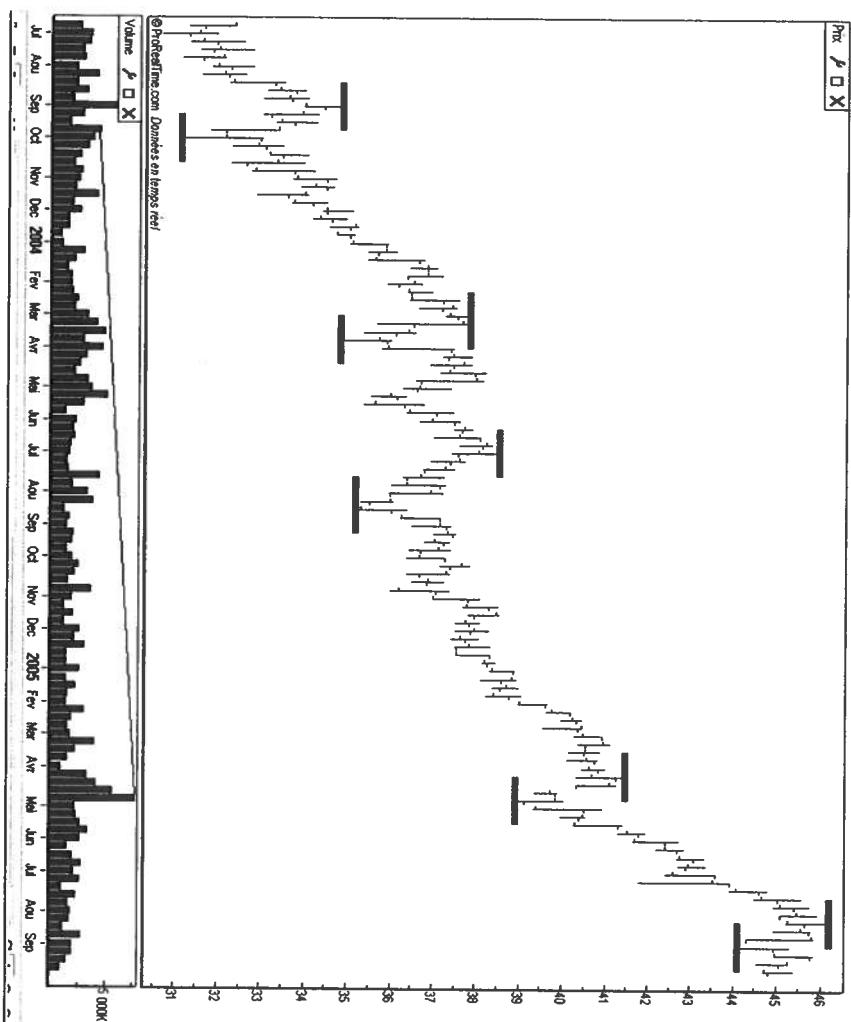
Pour la règle numéro six en fait la plus importante, voici une analyse de l'indice CAC 40 sur un peu plus de deux ans : sur le graphique de l'indice français en données hebdomadaires, on peut voir une hausse modérée mais bien construite, sur le modèle de la théorie de Dow : des plus hauts toujours plus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

Sylvain Duport : confidences d'un trader en augmentation qui valide le mouvement haussier sur le moyen terme. Une forte baisse des volumes sur plusieurs semaines viendrait remettre en question le mouvement de fond, car l'accroissement des volumes est le « carburant » de la hausse de l'indice.

Cette figure assez typique, montre un fond de marché modérément bullish mais haussier tout de même. Dans cette logique haussière, les intervenants dont le profil correspond à l'investisseur de portefeuille moyen-long terme, peuvent mettre en place la stratégie de prise de position à l'achat à chaque consolidation/retracement, afin de jouer la reprise de la tendance haussière qui suit.

Pour Sylvain, cette analyse de tendance dans une optique plus court-moyen terme le conforte dans des prises de positions longues, car ce type de marché, avec un biais haussier même modéré, ne permet pas trop d'intervenir en short. Tant que le dernier plus haut reste plus élevé que l'avant-dernier et tant que le dernier plus bas reste moins bas que le précédent, la tendance de fond reste bullish.

Min Max



Les bases du chartisme

Les bar charts

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

Le fonctionnement des charts est relativement simple et on peut dire que ce mode de représentation graphique synthétise bien toute l'information disponible et nécessaire de l'évolution du cours, hormis

Sylvain Duport : confidences d'un trader

les volumes (qui font partie intégrante de l'analyse technique, complémentaire du chartisme). Ainsi, les bar charts intègrent les informations suivantes : le cours d'ouverture (barreau d'échelle de gauche, selon une approche du temps horizontale, très occidentale) ; le cours de clôture (barreau d'échelle de droite) ; le niveau de cotation le plus haut (sommet du bâton) ; le niveau de cotation le plus bas (point bas du bâton).

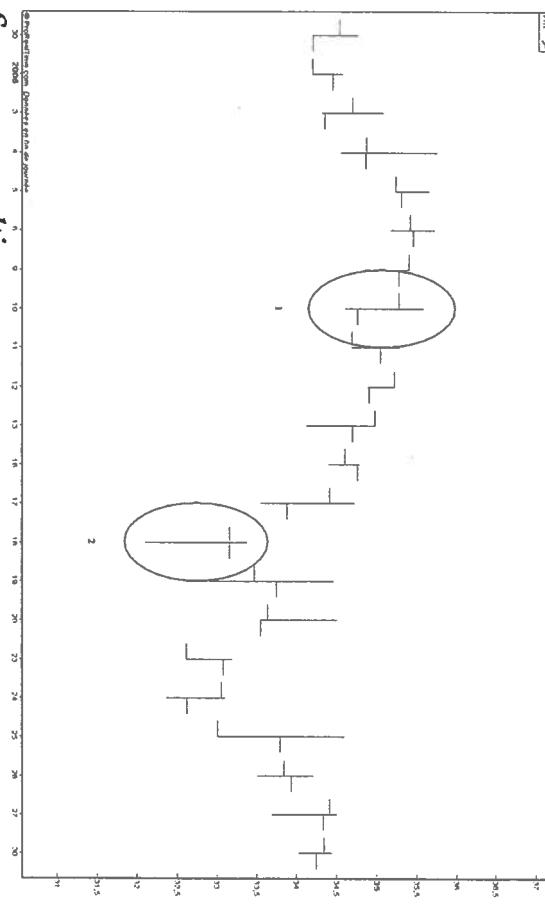
Le bar chart peut être libellé en unités de temps variables : journalier, hebdomadaire et mensuel, mais aussi en unités intraday, de la minute à l'unité horaire, caractéristique commune à celle des chandeliers japonais attestant de la souplesse et de l'adaptabilité de ces modes de lecture graphique.

Quels sont les avantages et les inconvénients des bar charts ? Si l'on retient le bar chart day, on peut voir le déroulement de la journée d'un seul coup d'œil. La lisibilité du graphe reste convenable dès lors que l'on ne dépasse pas des périodes trop longues (au-delà d'un an, le graphe devient confus et les barreaux d'échelles brouillent la lecture). Les bar charts mettent en évidence les gaps (trous de cotation), ce qui est de la plus grande importance par rapport au trading, en particulier de court terme. Il est difficile parfois de repérer des gaps ou de tracer des droites de tendance, car les points extrêmes sont difficiles à repérer. Enfin, ce mode de représentation graphique est en déclin, en raison du côté pratique de la lecture des chandeliers japonais et de leur supériorité en matière d'apport d'informations sur la psychologie des opérateurs sur le marché.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Business Objects daily en bar charts, janvier 2006



Source : prorealtime.com

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

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Dans mon trading, les bar charts ont été abandonnés depuis plusieurs années. J'ai compris en effet la nécessité et l'intérêt de passer aux chandeliers, comme l'ensemble des professionnels des marchés. Je considère que ces derniers sont plus clairs et plus fiables pour détecter précocement les retournements de tendance et le changement de la psychologie des opérateurs, mais surtout, ils ont beaucoup plus de significations. Par contre, je conserve toutes les configurations pertinentes (en particulier les canaux et droites de tendance, plus les figures typiques les plus efficaces : triangles et biseaux, range de dérive à plat).

J'ai commencé à trader avec les bar charts avant de comprendre l'avantage comparatif des chandeliers japonais en terme de repérage de figures de retournement et d'anticipation boursière.

Supports et résistances horizontaux

Les supports et résistances sont des droites horizontales (ou obliques) qui ont été testées plusieurs fois par la valeur et qui définissent une tendance. En mathématique, il faut impérativement deux points pour définir une droite mais en analyse chartiste il est plus pertinent d'en avoir trois. On considère que plus une droite de support ou de résistance est testée, plus elle est valide et plus sa rupture doit être considérée comme une inversion de tendance.

La droite de support est une droite fictive qui passe par les points bas de contact d'une valeur (aux cours de clôture, plus pertinents que les cours en séance). Une droite de résistance est une droite fictive qui passe par les points hauts d'une valeur. Alors que la droite de support fixe la tendance haussière d'une valeur, la droite de résistance en fixe la tendance baissière.

Charles Henri Dow distingue plusieurs tendances correspondant à plusieurs droites : on peut trouver ainsi des droites de support et/ou de

Sylvain Duport : confidences d'un trader
résistance principales qui valident une tendance de moyen ou long terme sur la valeur ou sur l'indice. Il existe ensuite des droites de tendance secondaires, de court et moyen terme, et éventuellement des droites de tendance tertiaires, qui valident des mouvements de court et très court terme.

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

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

Les droites de support et de résistance sont la mémoire à long, moyen et court terme du marché, selon qu'elles correspondent à une tendance primaire, secondaire ou tertiaire.

Dans mon trading, les supports et résistances sont des repères de cours historiques que le marché va jouer de trois façons différentes : les cours peuvent rebondir sur ces droites, ils peuvent les casser, et enfin, ils peuvent dériver latéralement sur, ou sous celles-ci, en attente d'un signal de départ haussier ou baissier.

Dès lors, les supports et résistances peuvent être utilisés de plusieurs façons : dans une tendance de fond haussière sur les marchés on peut jouer le rebond sur le support en cas de consolidation, afin de poursuivre le mouvement de hausse. La rupture d'une résistance

Sylvain Duport : confidences d'un trader

importante, sur volumes, dans un marché haussier, peut-être anticipée avant cassure et renforcée en cas d'accélération (trading en « un-deux-trois à l'achat »). Dans un marché baissier, la rupture d'un support important peut-être jouée pour initier un short (c'est un signal de baisse important) alors que le rebond sur une grosse résistance peut-être mis à profit pour shorter le titre en jouant l'inversion de polarité du prix en direction du support... Dans tous les cas décrits, les rebonds ou cassures ne sont tentées que dans le sens du trend du marché et de la tendance de fond sur la valeur, mais rarement à contre-tendance.

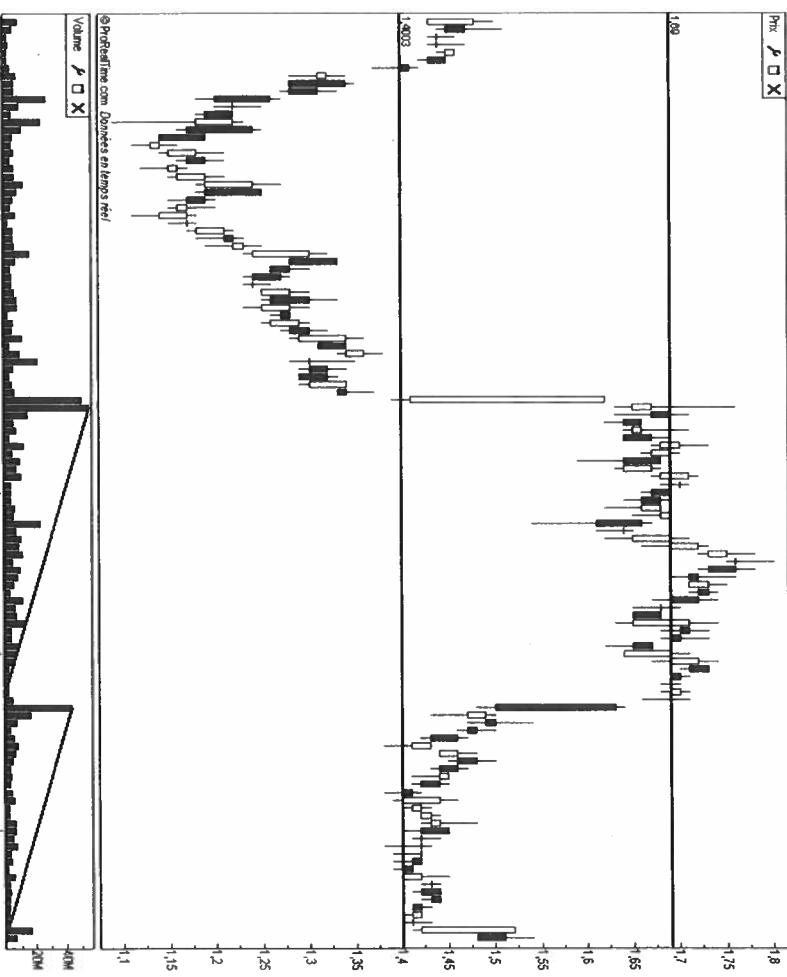
Pour synthétiser, on pourra dire que dans mon trading en tendance haussière sur le titre et sur l'indice, j'achète le support pour jouer le rebond et je renforce le passage de la résistance sur volumes. Inversement, en tendance baissière, je shorte la rupture de support même sans volumes, et je vends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

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

Lorsque je perçois la tendance de fond sur une valeur ou sur un indice, je ne joue que rarement la contre-tendance. Les supports et résistances horizontaux c'est encore autre chose : en un sens ils sont plus solides que les obliques et donc leur cassure est plus forte, surtout s'il s'agit d'un support et/ou d'une résistance historiques majeurs. Une fois une oblique cassée à la hausse ou à la baisse, je regarde toujours vers quelle résistance horizontale les cours devraient monter, vers quel support horizontal ils devraient descendre. En cas de rupture d'oblique ascendante ou descendante, c'est le support ou la résistance horizontale qui suit qui devient pertinente.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes en chandeliers daily avec volumes, juillet/septembre 2005



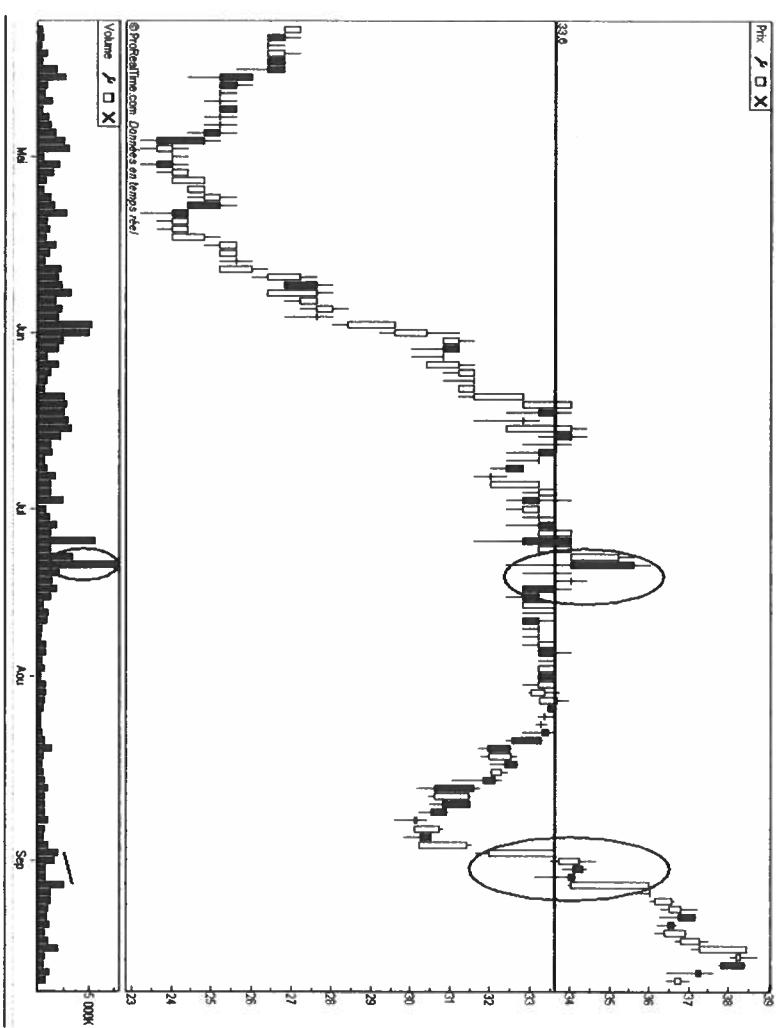
Source : prorealtime.com

Ce graphe illustre bien l'importance des supports horizontaux sur certaines valeurs : ici on voit bien qu'entre le 2 et le 9 août, le niveau de prix des 1,69 euro est un support important de clôture daily, même s'il peut être cassé en séance comme les 2 et 9 août sans conséquence, car invalidé en clôture, alors que la cassure dès l'ouverture (confirmée en clôture) sur gros gap et volumes exceptionnels (plus de 40 millions de titres) le 10 août, signe une inversion de tendance à court, voire moyen terme.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Le support à 1,4 euro testé huit fois entre le 11 août et le 19 septembre, semble stopper la chute du titre à court terme et apparaît comme solide en raison de sa sauvegarde en clôture, toutes les fois où il a été cassé en séance. Sa rupture en clôture, ou un rebond violent vers les 1,5 donnera la direction pour les semaines à venir, à moins que le titre ne continue à dériver latéralement en attente d'une actualité pouvant justifier la poursuite de la baisse ou le retour de la hausse.

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



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

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

Ce graphique illustre bien qu'une résistance ancienne, cassée sur volumes importants et de façon franche, est un gros signal de force qui valide la hausse à court et moyen terme. Les résistances horizontales constituent la mémoire historique du marché, et à ce titre, elles sont très suivies.

Droite de support et droite de résistance obliques

Pourquoi faire un sous-chapitre sur les supports et résistances obliques alors que nous avons déjà parlé des supports et résistances horizontales ?

Dans sa pratique, le trader aura plus souvent affaire à ce type de droites dans la mesure où, sauf dérive latérale au sein d'un canal plat, les mouvements de cours s'inscrivent le plus souvent de façon oblique, à la hausse ou à la baisse. Les obliques de soutien haussières (*ascending*

Source : prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Ces obliques possèdent les mêmes caractéristiques que les supports et résistances horizontaux relativement aux rebonds ou aux cassures, aussi renvoyons-nous le lecteur au chapitre précédent. On pourra rajouter que tant que ces obliques tiennent et ne cassent pas, la tendance reste valide à la hausse (rebond sur le support ascendant) ou à la baisse (rebond baissier sur la résistance oblique descendante). Par contre, la rupture de l'*ascending trendline* en clôture remet en cause la tendance haussière, tandis que la cassure par le haut, sur volumes, de la *descending trendline*, remet en cause la tendance baissière d'une valeur. Ces invalidations de la tendance par rupture du support oblique ou de la résistance oblique devront être confirmées en clôture daily pour le court et très court terme, et weekly pour le moyen long terme.

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

En fait, tracer une oblique de tendance est presque devenu un réflexe et c'est la première chose que je fais mentalement de façon automatique et machinale devant un graphe : y-a-t-il une tendance, et où est l'oblique de support (pour une valeur en trend haussier) ?

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

J'achète alors sur le support pour anticiper le rebond et prendre de l'avance sur le marché. Cette prise de position sur support est souvent la première, et si le mouvement se confirme, je peux progressivement renforcer une ou deux fois, par exemple sur break suivi d'une accélération au moment du passage de la résistance supérieure, avec des volumes importants.

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

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

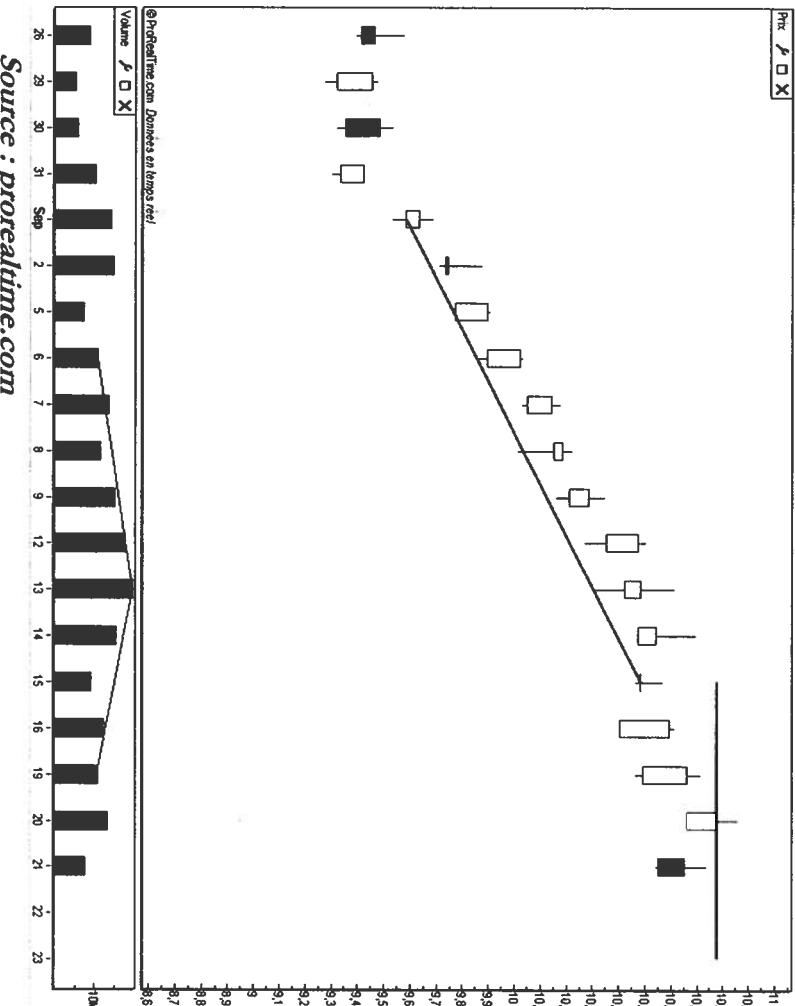
Dans ma gestion et mon suivi d'une tendance haussière sur un titre, l'oblique ascendante est mon principal repère de validation de tendance, que seule une rupture intraday confirmée en clôture peut remettre en cause à moins qu'il ne s'agisse encore que d'un faux signal ou d'un contre-pied du marché.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

©prorealtime.com Données en temps réel

Volume ↗ □ X



Source : prorealtime.com

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

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

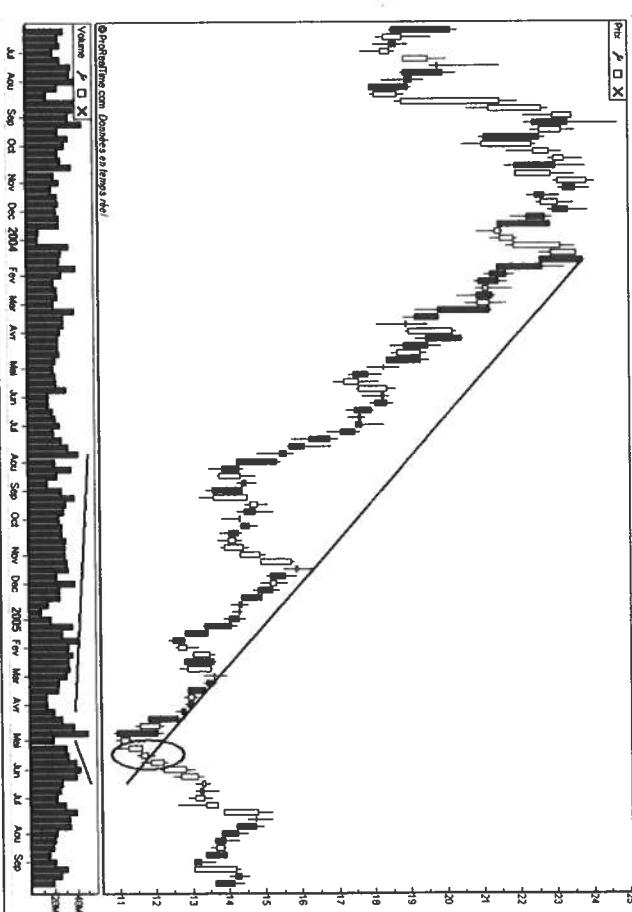
Sylvain Duport : confidences d'un trader
indicateurs techniques montrent une zone de surachat, mais pour autant rien n'indique une correction imminente tant la tendance sur le titre est baissière à court terme.

Les obliques sont des figures très fortes et parmi les plus pertinentes en chartisme : tant que l'oblique tient, la tendance reste valide ; il faut donc laisser le cours monter si l'on est en position. La baisse des volumes à partir du 14 septembre, confirmée les jours suivants, doit rendre plus prudent car elle pourrait annoncer l'approche d'une petite consolidation, même si la tendance reste bull sur le titre. La confirmation d'un top sous les 10,77 euros aurait une implication davantage baissière et renforcerait la probabilité d'une consolidation vers le support, avant une nouvelle tentative de passage de la résistance.

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

©prorealtime.com Données en temps réel

Volume ↗ □ X



Source : prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

STM valide ici, en tendance hebdomadaire moyen terme 2004 / mi-2005, une configuration baissière forte puisque le cours est prisonnier d'une grande oblique qui le chapeaute et qui l'empêche pratiquement de monter tant qu'elle n'est pas franchement cassée à la hausse, sur des volumes importants.

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

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

Canaux de tendance ascendants et descendants

Le canal de tendance est constitué de deux droites parallèles, le plus souvent obliques, sauf à considérer un canal de dérive latérale à plat dont nous verrons l'importance.

On retrouve les mêmes caractéristiques que pour les droites de support et de résistance horizontaux et obliques : trois points de contacts pour accrocher les droites valent mieux que deux (le canal est valide si le support est touché au moins trois fois, et la résistance au moins deux fois). Tant que les cours s'inscrivent dans le canal, sans cassure de l'une des droites (en clôture et sur volumes pour la rupture de la résistance), la tendance reste intacte et valide.

Dernière caractéristique importante de validation : les deux droites doivent être parallèles, strictement, sinon on a affaire à un biseau ou un triangle, voire à aucune figure chartiste connue.

La tendance naturelle des cours est de rebondir entre les deux droites par contact avec l'une d'elle et inversion de polarité : du support vers la résistance et de la résistance vers le support (bipolarité du canal dont les cours "rebondissent" du support vers la résistance et symétriquement). Ce canal peut-être haussier ou baissier selon le degré de son orientation, plus ou moins pentu, à la hausse ou à la baisse. Lorsque le canal est bien construit et représente une figure géométrique structurée, il est très prédictif et fiable sur la suite des événements.

Les canaux de tendance sont pertinents quelle que soit l'unité de temps retenue : chandiliers, minutes (une, trois, cinq, quinze...), horaires ou journaliers pour le court et très court terme, daily et weekly pour le moyen et long terme. L'utilisation des chandiliers dans les ranges est un bon exemple d'intégration et de complémentarité des deux approches.

Dans mon trading, les canaux haussiers et baissiers sont tradés très classiquement, soit en intra-range soit en break de sortie de range. J'ai une préférence pour les breaks qui, sur volumes, provoquent souvent une accélération et un retour de volatilité. Sur un graphe en chandiliers je cherche toujours à construire des droites de supports/résistances ; mais mieux encore : je cherche le canal de tendance, s'il existe ?

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

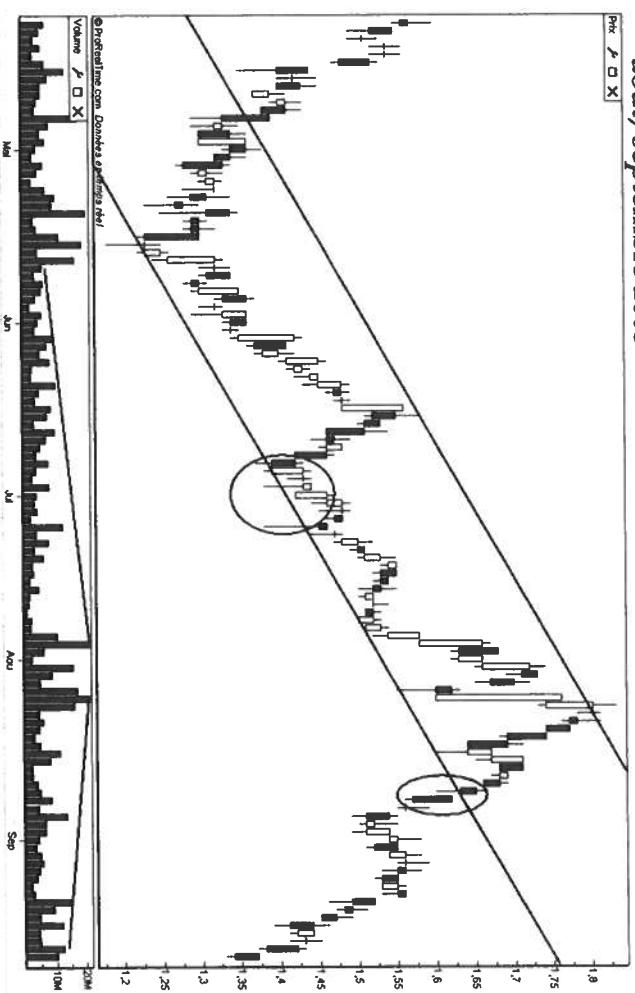
Dans les deux cas (marché haussier et baissier) je coupe rapidement mes positions : en marché haussier si le support du canal ascendant est cassé en clôture, en marché baissier si la résistance du canal descendant est rompue en clôture. Ces deux contre-pieds seront interprétés comme une remise en cause de la tendance initiale haussière ou baissière, et donc comme l'inversion de tendance avec risque d'accélération du mouvement contraire, et ceci, quelle que soit la tendance de fond du marché (certains titres peuvent bien se décorrélérer du reste du marché et évoluer de façon autonome, sur un mouvement spéculatif ou sur une news importante).

Rappelons que j'évite de trader à contre-tendance, même sur un beau signal graphique sur un titre, car pour moi ce serait me mettre en situation de contre-pied par rapport au marché : un titre ne peut pas baisser longtemps, même avec de mauvais fondamentaux, dans un marché vraiment bullish, et il risque d'être ramassé et de se retourner à la hausse à tout moment. Un titre peut difficilement se maintenir en forte hausse, même avec de bons fondamentaux, si le marché est vraiment bearish (en situation de krach ou de pré-krach tout s'effondre, même les blue chips) et il risque de se retourner à la baisse rapidement après une phase transitoire de blow up terminal à contre-tendance.

Enfin, je ferai un peu les mêmes remarques que pour les trendlines obliques, c'est à dire que je recherche instinctivement les canaux et les corridors de tendance sur un graphe (s'il y en a), et à la limite, je n'ai

même plus besoin de les tracer sur ma plate-forme de trading (ProRealTime) ; je me les représente mentalement. C'est pourquoi je me concentre de plus en plus sur le niveau des prix et les échanges au carnet.

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



Source : prorealtime.com

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

La rupture de support en intraday doit alerter l'observateur d'un éventuel retournement de situation, mais elle doit être validée en

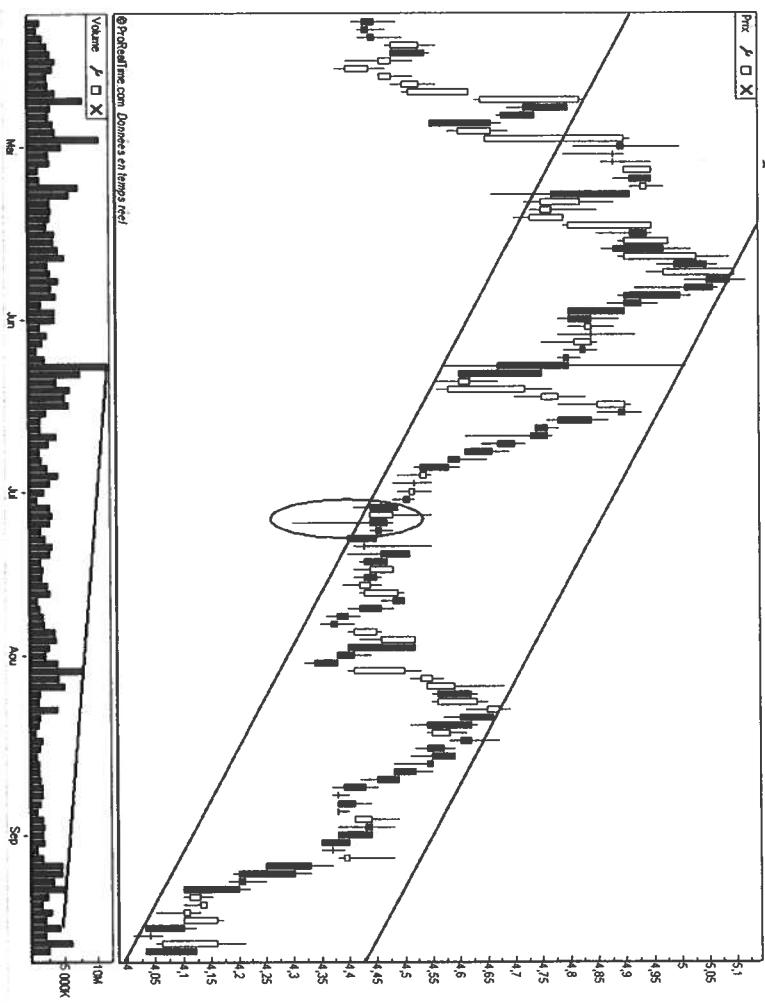
Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Une fois de plus, on remarquera l'importance des volumes qui croissent en période de hausse et valident le mouvement sur le moyen terme, alors qu'une baisse peut s'accompagner de volumes faibles, comme on le voit ici à partir du 10 août, au plus haut, vers les 1,8 euro.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Havas en chandliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

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

Au final, on pourra dire que des canaux bien construits - haussiers ou baissiers - sont d'une bonne fiabilité pour jouer la poursuite du mouvement tant que les bornes d'encadrement tiennent le coup et orientent le cours vers le nord ou le sud. Par contre, une rupture franche de l'une des obliques de support ou de résistance a des implications déterminantes en terme d'inversion de sens du mouvement des prix... rupture qui, pour être validée, doit toujours être confirmée en clôture daily ou weekly, selon l'unité de temps retenue.

Les différents gaps et leurs significations

Les gaps (ou fenêtre dans la terminologie des chandeliers japonais) sont des absences ou trous de cotation qui se produisent le plus souvent en ouverture et parfois en séance, sur de grosses annonces, impactant indices ou valeurs. Pour être validé d'un point de vue chartiste, le gap doit être visible entre deux séances de Bourse, soit, une validation « end of day » (un gap comblé en séance n'a pas du tout la même implication chartiste. Il peut s'agir d'un mouvement accidentel suite à une application entre institutionnels, ou une opération sur volumes, sans justification fondamentale).

Les gaps daily ont une importance très grande comme indicateurs de tendance du cours (gap haussier ou baissier donnant la direction à

Sylvain Duport : confidences d'un trader suivre), et comme révélateurs de la force du mouvement, à l'instar des volumes, qui en général, explosent au moment de la formation du gap.

Le gap témoigne d'un échange soudain et massif sur l'indice ou la valeur ; il peut confirmer une tendance déjà bien amorcée (gap de continuation et gap d'accélération par exemple, après rupture d'une horizontale majeure, support ou résistance) ou être un signe fort de retournement/inversion de tendance (gap de retournement, gap de rupture, island reversal ou « deux gaps successifs inversés »).

Le gap commun a vocation à être comblé par principe, plus ou moins rapidement ; mais dans la réalité, pour les valeurs comme pour les indices, il existe une grande variété de possibilités et de situations : certaines valeurs le bouchent rapidement ou plus tardivement, d'autres ne le comblent jamais ou rarement ; seules l'expérience et l'observation renseignent sur cette tendance au comblement de gap.

A priori, le gap fragilise une tendance car il apparaît comme un hiatus de cotation et il risque de limiter l'amplitude et la durée d'un mouvement sur une valeur ou un indice car la tendance naturelle du gap est quand même d'être comblée.

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

- sur forts volumes et sur une valeur qui n'a pas historiquement tendance à combler ses gaps (titres spéculatifs très volatils qui réagissent de façon violente au gré des humeurs et rumeurs du marché), c'est plutôt un signe de force, que l'on peut jouer ;
- sur une valeur plus calme, de type blue chip du CAC 40, et sauf annonce exceptionnelle (OPA, profit ou sales-warnings), le gap commun n'est pas un bon indicateur de tendance et il fragilise le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

mouvement. Il faut donc s'attendre à un comblement de celui-ci à plus ou moins court terme ;

- sur une grosse annonce ou négative le gap, s'il est accompagné de gros volumes, est un bon indicateur de poursuite de mouvement et il ne faut pas s'attendre à son comblement à court terme. Dès lors, le trader peut l'interpréter comme un signe très fort de confirmation ou de retournement du consensus et de force tendancielle sur la valeur, donc prendre position overnight ;

- sur certaines valeurs les gaps ne sont et ne seront probablement jamais comblés (après effondrement violent par exemple). Les grands indices sur le moyen terme, et sauf circonstances exceptionnelles type « nine-eleven », les comblent le plus souvent à court-moyen terme car ils sont moins volatils et respectent davantage les grandes règles classiques du chartisme que les valeurs les plus spéculatives ;

- le gap a une signification variable d'une valeur à l'autre ; donc il faut connaître l'historique des comblements ou non-comblements pour avoir une anticipation rationnelle de l'évolution de la situation en fonction du passé, avant de prendre effectivement position sur le titre ;
- enfin, il faut préciser que le gap baissier d'ouverture (ou en séance) sur une valeur, après une annonce très négative (type profit warning), est le signe quasi-certain qu'elle va être impactée pendant plusieurs jours et que la baisse risque de s'installer, au moins à court (voire moyen) terme. Aussi, une tentative de reprise technique et de comblement de gap en séance est le plus souvent vouée à l'échec tellement l'avenir s'assombrit pour le moyen terme.

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

- *le gap de rupture* s'effectue généralement sur un niveau technique significatif (droite ou oblique de tendance par exemple). Il annonce un

Ce gap doit cependant être confirmé dans les séances qui suivent car une contre-réaction du marché est toujours possible, qui invaliderait la rupture initialement constatée : reprise haussière des bulls en cas de gap de rupture baissier, reprise de la spéculation baissière après un gap haussier immédiatement invalidé. Dans ces deux cas décrits, la réaction inverse et immédiate du marché peut se traduire, d'un point de vue chartiste, par un îlot de renversement ou, en terminologie bouliste, d'un « bébé abandonné » : il s'agit alors d'une puissante figure de contre-pied du marché, qui après avoir invalidé la tendance initiale, la re valide à nouveau brutalement. Le gap initial haussier ou baissier de rupture ne doit être alors considéré que comme un accident de parcours car la tendance de fond est immédiatement re-confirmée.

Si ce gap de rupture haussier ou baissier est rapidement comblé il n'est plus un gap de rupture, il devient alors un faux signal de retournement de tendance et un contre-pied du marché. Il risque d'entraîner une vive réaction contrarienne en direction opposée du gap initial désormais invalidé, en réintégrant la tendance de fond du marché, pouvant ainsi surprendre par sa violence, et prendre les traders à contre-pied.

- *le gap de continuation* intervient au cours d'un mouvement déjà bien initié et valide donc la poursuite de celui-ci ; il joue le rôle de balise ou de repère, à mi-chemin du parcours de hausse ou de baisse. On peut, à partir de ce gap, calculer un objectif théorique de baisse ou de hausse par une sorte de « règle de la balançoire » (coefficient deux entre le début du mouvement et le gap de continuation). Ce repère permet de rentrer assez confortablement sur la valeur et de jouer la poursuite du mouvement désormais bien installé. Ce type de gap, qui inscrit une

Sylvain Duport : confidences d'un trader

tendance moyen terme au moins, n'a pas vocation à être comblé, au moins pas à court terme.

La force prédictive et malheureusement fatale des « gros gaps baissiers »

- éventuellement répétitifs - sur des valeurs fragilisées, endettées et spéculatives suite à des annonces très négatives de type « profit-warning », pénalise le titre sur le moyen terme. Dans ce cas, le gap est un indicateur tendanciel lourd lorsqu'il s'inscrit dans des logiques clairement baissières, sur des volumes importants qui ont des justifications fondamentales fortes, et qui vont permettre au mouvement de se poursuivre dans le temps.

- *le gap d'épuisement* ou de fin de mouvement intervient, comme son nom l'indique, en phase terminale de la Panique baissière ou de l'euphorie haussière (on parle parfois de « panique haussière » pour désigner les achats compulsifs d'investisseurs qui ont peur de rater la hausse, type haut de cycle ou de bulle en 2000, par une sorte de « blow up » final avant la baisse).

Dans le cas d'accélération et d'épuisement baissiers on peut rencontrer le rebond violent sur un niveau significatif de prix (gros support historique ou chiffre rond, comme un, deux, trois euros etc.), accompagné de volumes importants : arrivé à un point bas le consensus se retourne brutalement, parfois en quelques secondes ou quelques minutes ; alors les achats massifs « à bon compte », renforcés par les rachats de vades, propulsent le cours vers le nord. Les gaps d'épuisements peuvent également se succéder rapidement, et on peut alors avoir la formation « d'îlots de retournement » déjà décrits dans le paragraphe précédent relatif au *gap de rupture*, mais ici en prenant une signification quelque peu différente.

Dans mon trading, c'est surtout les gaps de rupture qui sont recherchés, pour voir s'il s'agit d'un vrai signal d'inversion de tendance ou s'il s'agit d'un faux signal chartiste de type « bull trap » (piège à haussiers dans le cas d'un signal de hausse invalidé rapidement), ou d'un

« bear trap » (piège à baissiers qui prend tous les vadeurs et autres shorteurs à contre-pied par invalidation de la baisse avec comblement rapide du gap, obligeant les vendeurs à se racheter en catastrophe et amplifier le mouvement de hausse).

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

Dans le même esprit, je m'intéresse aussi aux gaps de retournement que je tente d'anticiper sur le marché. Je prendrais position « pour voir » un peu avant le déclenchement du signal et de la formation de la figure chartiste, juste sur la géométrie des figures mémorisées.

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

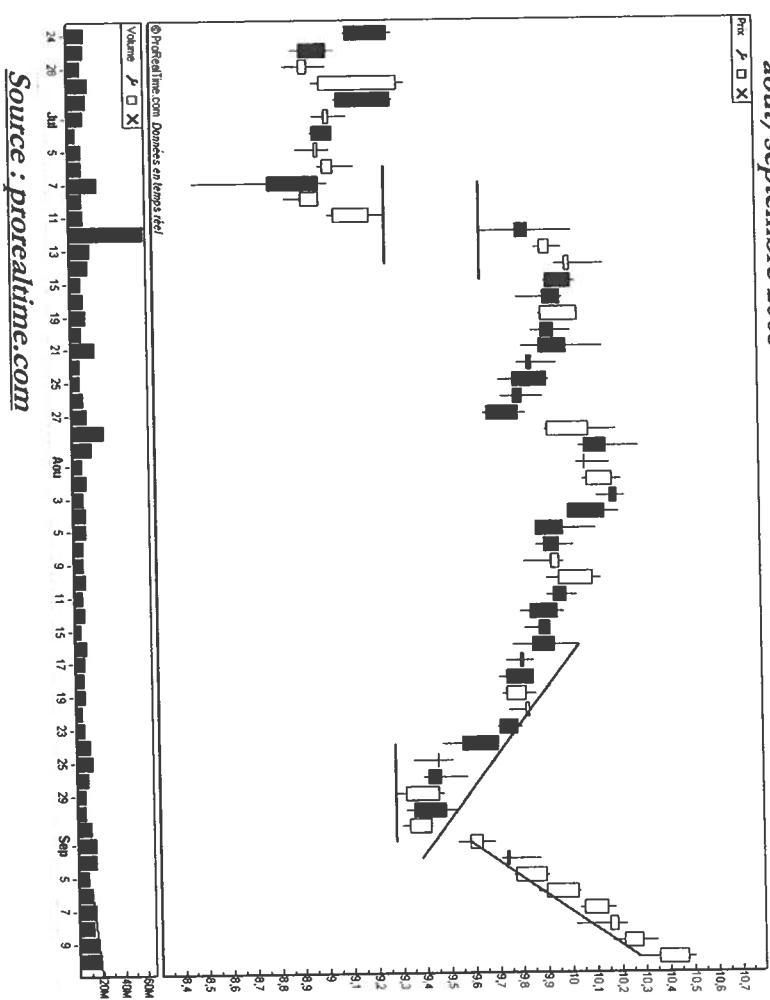
Je recherche plutôt les gaps de continuation ou les gaps de rupture. Sur ces derniers, et même après un énorme gap, il ne faut pas chercher à jouer naïvement le comblement car certains gaps ne sont pas faits pour être comblés ; ils marquent plutôt alors un retournement de tendance. Jouer le comblement d'un gap de rupture revient à trader à contre-tendance à très court terme, ce qui est une des erreurs les plus lourdes de conséquences en trading. C'est cependant difficile d'estimer immédiatement s'il d'agit d'un gap de rupture, sauf si il y a des volumes vraiment exceptionnels sur une grosse nouvelle.

Pour autant, un gap de rupture sur indice doit toujours être confirmé rapidement dans les séances de Bourse qui suivent, et dans ce cas là, il vaut mieux attendre un peu plutôt que de shorter sur un gap de rupture baissier dans une tendance de fond haussière, comme en 2005 sur le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

CAC (avec la formation de deux gros gaps baissiers, apparemment de rupture). En effet, les bulls peuvent toujours chercher à contrer ce gap baissier et l'invalider rapidement. Un retournement de tendance sur indice ne se fait pas comme ça d'un seul coup ; il peut alors ne s'agir que d'un trou d'air qui ne remet pas en cause la tendance de fond haussière.

Ce phénomène a été observé sur le CAC les 15 et 18 avril 2005, et tous ceux qui ont shorté vers les 3 900 se sont fait prendre à contre-pied car la tendance bullish n'avait pas été remise en cause fondamentalement : les longs avaient gardé la main, et il ne s'agissait en fait que d'un accident dans une tendance de fond bull. Il faut être très prudent sur ce genre de mouvement et parfois redevenir cash, en tout cas alléger ses positions et attendre de voir quelle sera la réaction du marché. Il faut attendre la confirmation ou l'invalidation du gap de rupture à court terme et guetter l'apparition du signal avant de reprendre position, dans un sens ou dans l'autre.



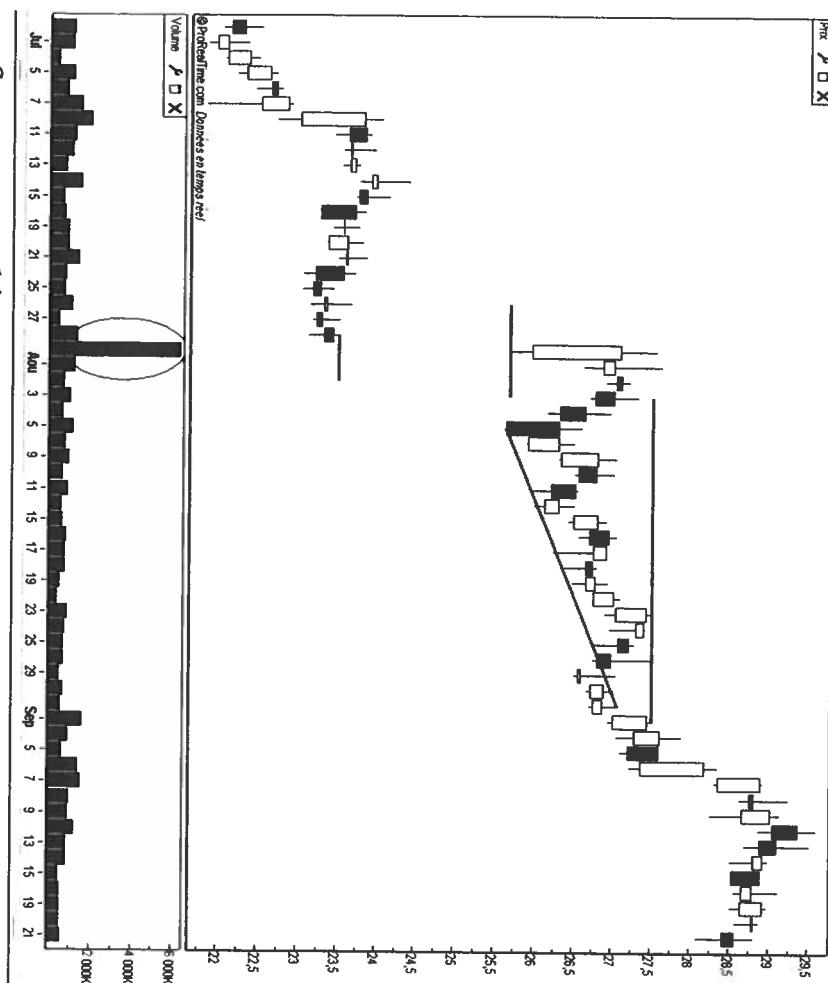
Source : prorealtime.com

Sur une annonce de résultats très positive le 12 juillet, Alcatel passe de 9,26 euros au plus haut le 11 septembre, à 9,65 euros au plus bas le lendemain, créant un gros gap de presque 40 cents. Ce gap est presque testé sur sa borne haute le 27 juillet à un cent près (plus bas de 9,65 euros le 12 juillet contre un plus bas de 9,66 le 27) et il semble faire office de nouveau support. Il s'agit alors d'un gap de rupture dans le sens où il n'a pas vocation à être comblé, au moins à court terme. Cependant, le 24 août ce support théorique est franchement cassé à la baisse sur des volumes en légère augmentation. Dès lors, le cours évolue sous une petite oblique baissière qui le mène vers les 9,26 avec

Sylvain Duport : confidences d'un trader

comme objectif le comblement du gap du 12 juillet. Ce gap sera presque totalement comblé à 9,27 le 29 août en séance (il manquera un cent seulement pour atteindre les 9,26 euros). Ce comblement permettra ensuite au cours de reprendre son mouvement haussier avec une accélération début septembre 2005. Certaines valeurs combinent leurs gaps. C'est plutôt le cas d'Alcatel. Mais d'autres non (il s'agit du cas suivant, celui de Business Objects). C'est l'expérience du trading qui permet d'anticiper cette propension ou non au comblement de gap.

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



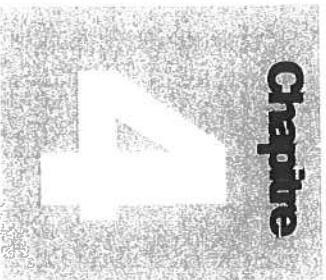
Nous avons affaire ici à un gros gap d'échappement ou de rupture qui rompt avec la tendance flat précédente autour des 23 euros. Ce gap signifie que le prix va être impacté à la hausse pour les court et moyen termes. L'évolution des prix vers les 29,5 euros, début septembre 2005, confirmera cette tendance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

On voit bien à travers ces deux exemples, que la psychologie du gap peut être très variable : du gap comblé au gap d'échappement, du gap commun au gap de rupture. C'est l'analyse de la psychologie du marché qui fait la différence. Rien n'est automatique ni systématique en trading, tout est question de nuance et de finesse d'interprétation. Le gap comblé d'Alcatel permet au titre d'asseoir un nouveau départ et de valider même une accélération. Le gap non comblé de Business Objects est un signal puissant qui renforce la hausse et montre que les opérateurs ne veulent pas lâcher le papier pour jouer le comblement. Ici, deux phénomènes chartistes opposés valident finalement le même biais haussier sur CGE et BOB.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Source : prorealtime.com



Les principales configurations chartistes

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

« *L'arsenal des figures chartistes est important, mais ce qui m'intéresse le plus c'est la géométrie des figures et leurs significations : plutôt que de mémoriser des dizaines de figures différentes (dont certaines n'apparaissent jamais ou rarement), je retiens les plus pertinentes et celles qui, sont les plus efficaces et opératoires.* »

Les figures de continuation

En dehors des figures de continuation basiques comme les droites de tendance obliques, haussières ou baissières, et des canaux de tendance, il existe d'autres figures qui temporisent avant la reprise du mouvement initial de fond. Parmi ces figures nous retiendrons le drapeau qui a été cité et utilisé plusieurs fois par Sylvain lors de nos rencontres.

- Les drapeaux

Le drapeau apparaît après un fort mouvement de hausse ou de baisse. C'est une figure de temporisation avant la reprise de la tendance initiale (le titre reprend son souffle). Cette figure de consolidation, en petit canal latéral légèrement oblique ou à plat, est un épisode d'attente et d'observation, comme si les opérateurs tenaient à « calmer le jeu ». Mais cette attente ne remet pas en cause la tendance de fond qui devrait reprendre, plus ou moins rapidement dans le même sens que l'entrée dans le drapeau.

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

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

Dans mon trading, il s'agit certes de ne pas sur-anticiper la sortie mais de prendre le mouvement le plus tôt possible en sortie de range : achat sur le support dans le cas d'une hausse avant de renforcer à la cassure de résistance/sortie de rectangle, et éventuellement un troisième

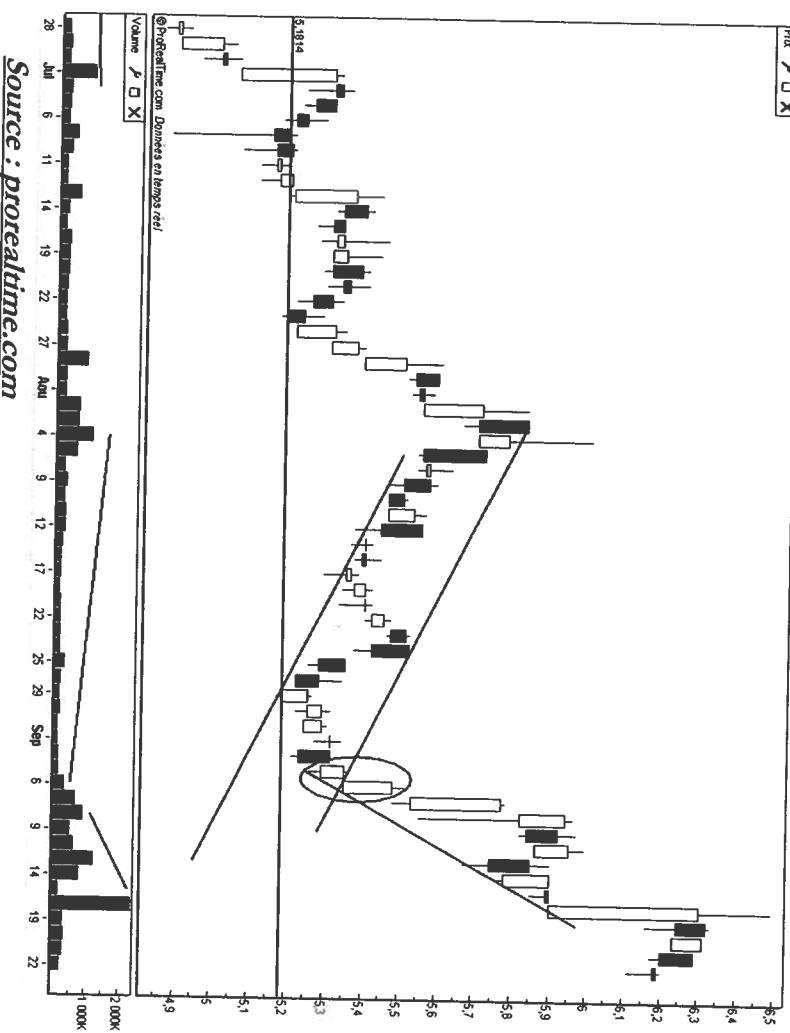
Dans le marché difficile de 2004 au sein d'un drapeau légèrement baissier entre mars et août, j'ai joué le mouvement intra-range de rebond entre les deux bornes graphiques de la figure dans un premier temps (mars-août 2004). Puis j'ai joué la sortie haussière du flag en renforçant mes positions à partir de fin août et en surfant sur la tendance bullish jusqu'à la fin de l'année.

D'un point de vue théorique maintenant, dans l'hypothèse d'un marché baissier avec le mouvement de temporisation d'une baisse par la formation d'un drapeau, j'appliquerais le schéma inverse et shorterais la sortie par rupture du support par le bas.

En 2004, jusqu'à la fin du mois d'août, on a eu quelque chose qui ressemblait à un grand flag sur les principaux indices mondiaux. Sur le CAC 40 c'était flagrant : on avait besoin de souffler un peu après la forte hausse de 2003, mais dès que la borne haute du canal rectangulaire légèrement baissier de l'indice fut cassée, la sortie par le haut fut confirmée début septembre 2004 par des volumes en nette hausse et par une série de pull backs en septembre-octobre, puis d'une accélération de la hausse ensuite à la fin du mois d'octobre, encore confirmée en novembre et en décembre. Cette formation en drapeau de temporisation avant reprise du mouvement initial - ici la hausse - est surtout visible en données weekly, accompagnée des volumes, sur les graphes.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

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

Tout le mois d'août se caractérise par cette consolidation en-dessous des 6 euros et en direction du support des 5,18-5,20 euros,

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Le drapeau est donc une reprise de souffle ou bien une respiration des cours après une forte hausse initiale et avant la reprise de la hausse sur des bases plus solides, surtout lorsque le test se fait sur un gros support déjà testé à plusieurs reprises. Cette figure doit donc être interprétée comme une consolidation par prises de bénéfices, avant la reprise du mouvement haussier de fond sur la valeur.

- Les ranges de consolidation à plat (dérive latérale)

Cette figure n'appartient pas à proprement parler au répertoire chartiste académique au même titre que les ETE ou les double top ou bottom. Pourtant, elle est facilement reconnaissable et c'est une de mes figures préférées. Elle concerne surtout des valeurs spéculatives comme les « penny stocks » le plus souvent, qui consolident à plat dans un range de dérive latérale en attente d'une news importante (annonce, publication). Il s'agit d'une valeur dormante qui va soudain exploser sur une grosse news ; il peut s'agir de valeurs comme Soitec, Eurotunnel, Infogrammes, Alstom...

Cette configuration se caractérise par la baisse des volumes traités et la baisse de la volatilité sur la valeur pendant la phase de dérive horizontale. Le cours s'inscrit au sein d'un range étroit, souvent rectangulaire, dont les deux bornes sont testées à de nombreuses reprises sans être cassées, mais avec rebonds en direction de la borne opposée (support et résistance le plus souvent horizontaux). Le cours

Sylvain Duport : confidences d'un trader

de l'action reste comme suspendu en l'air, prisonnier de son canal de dérive, sans tendance. La dérive latérale des prix peut ainsi durer plus ou moins longtemps et plus cette période d'attente est longue, plus la sortie de range sera brutale.

Ce range plat est une zone de congestion, zone d'attente au sein de laquelle la valeur a besoin de se calmer et de temporiser, éventuellement en retracant un peu du mouvement initial. Cette dérive latérale peut durer plusieurs semaines. Après cette plus ou moins longue période d'attente intra-range, le titre se remet à bouger sur une grosse news ou tout simplement par reprise du trend initial. Il faut parfois être patient et attendre la sortie qui validera la figure et provoquera un retour de volatilité sur la valeur, car d'autres intervenants vont jouer le coup.

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

En général, il y a plusieurs tests du range sur support et résistance avant de casser par le haut. Deux tests sur la résistance suffisent, mais un troisième renforce encore la pertinence du canal et validera encore plus la sortie par le haut lorsqu'elle aura lieu. J'ai remarqué à force d'observation du marché, que lorsqu'une résistance est testée plusieurs fois c'est souvent au moment du troisième impact que le break a lieu, ce qui accélère brutalement le mouvement. Au-delà de trois impacts c'est que le marché hésite, et ce mouvement d'hésitation et d'attente risque alors de durer un peu plus longtemps.

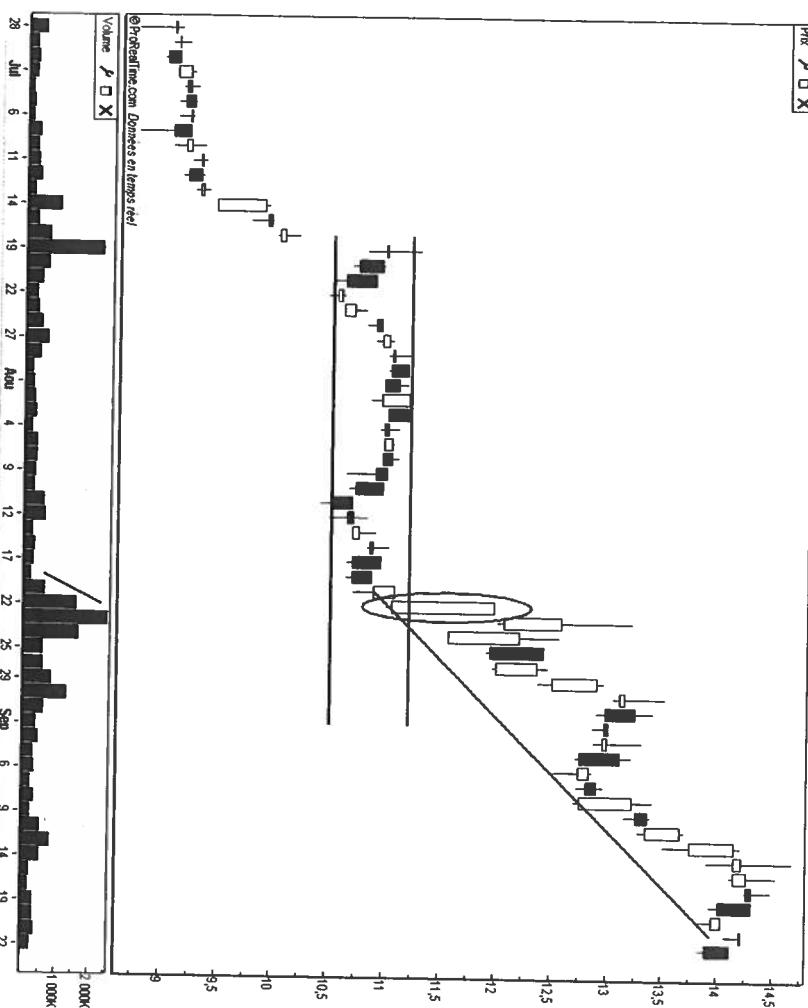
Sur la sortie de range par break up sur gros volumes qui va lui donner son sens d'accélération, je prends position en trois temps : sur le support par anticipation du signal, à la cassure de la borne haute du range au moment de l'apparition du signal de reprise du

Sylvain Duport : confidences d'un trader mouvement, en phase d'accélération pour accroître encore mes plus-values.

Etre le plus tôt possible en position sur le titre, un peu avant l'accélération anticipée, et revendre lors de l'essoufflement de la hausse, sur baisse de volumes.

Si on finit au plus haut de la journée par un beau marubozu blanc sans mèche, j'anticipe le prolongement du mouvement le lendemain et je reste donc overnight, l'ouverture se fera certainement sur gap haussier et le mouvement a des chances de se poursuivre plusieurs jours même. Comme j'ai de l'avance sur le reste du marché, je suis très à l'aise et je ne stresse pas trop. Je solderai ma position quand la hausse s'essoufflera et que les volumes acheteurs se calmeront. Je peux couper en deux fois par exemple, afin de sécuriser une partie des gains déjà réalisés. J'aime vraiment beaucoup cette figure qui marche le plus souvent et qui m'a permis de gagner sur des valeurs comme HGH ou SOI.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe Soitec en chandeliers daily avec volumes,
juillet/août/septembre 2005



Sylvain Duport : confidences d'un trader
Entre le 19 juillet et le 19 août 2005, l'évolution de Soitec s'inscrit dans un canal à plat assez étroit, entre 10,5 et 11,2 euros à peu près. Cette évolution latérale perdure tout de même quatre semaines, en attente d'une annonce susceptible d'accélérer le mouvement. Le 22 août, suite à une annonce microéconomique très positive, le titre s'envole littéralement de plus de 8%, et surtout, casse franchement la résistance haute du canal de dérivation vers les 11,2 euros (ellipse). Ce signal chartiste intervenant après une assez longue période de stagnation, doit être interprété comme un signal de force et un signal de départ du cours, qu'il faut suivre. A la limite, on pourrait même dire que plus la période de temporisation perdure longtemps (plusieurs semaines voire plusieurs mois), et plus la sortie se fera violemment et le retour de volatilité sera fort.

L'analyse des volumes est, une fois de plus, pertinente ici : on voit que dès le vendredi 19 août, avant même l'annonce attendue, les volumes gonflent en raison de l'anticipation de certains intervenants qui avaient déjà pris position. La sortie de range sur explosion des volumes est un gros signal de force, très bullish, surtout si elle est la conséquence d'une annonce très positive sur la valeur, ce qui, justement, est le cas pour SOI.

Les figures d'indécision

Ces figures assez fréquentes sur les graphes illustrent l'hésitation des intervenants qui se traduit par une oscillation des cours à l'intérieur d'une structure d'enfermement et d'une baisse de la volatilité.

- Les triangles

On présente souvent les configurations chartistes triangulaires comme des figures de continuation, par temporisation du mouvement de fond avant reprise de celui-ci. Si dans 60% des cas, la sortie du triangle se fait

Source : prorealtime.com

Sans doute une des figures chartistes préférées de Sylvain, en raison de sa lisibilité et de sa bonne fiabilité. Précisons tout d'abord que la valeur Soitec est une habituée de ce type de figure en 2005 : consolidation latérale à plat et dérive horizontale des cours, en attente d'une accélération haussière qui a lieu au moment où le prix casse la borne haute du corridor de dérive.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
dans le sens d'entrée. Le triangle marque souvent l'indécision et l'incertitude (l'évolution du cours se fait avec de moins en moins d'amplitude et de volumes). Le triangle peut alors devenir consolidation qui se termine par un retournement de situation. Dans la plupart des cas le triangle est une consolidation avant la reprise d'un mouvement plus tranché qui sera déterminé par le sens de sortie de la figure.

Du point de vue de la construction, la formation d'un triangle plus ou moins symétrique, avec si possible au moins deux ou trois impacts sur les obliques de support-résistance, est souhaitable pour valider la figure (trois impacts sur le support et deux sur la résistances peuvent suffire). On doit donc avoir deux ou trois allers-et-retours entre le support et la résistance de la figure.

On ne doit pas confondre un triangle avec un biseau (triangle allongé dont la pointe n'est pas fermée comme le triangle) qui est une figure d'épuisement avant le retournement probable de la tendance, alors que le triangle est juste une figure d'incertitude dont le sens de sortie est improbable mais pas forcément inversé.

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

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

Du point de vue de la stratégie chartiste, la prise de position à la sortie de figure, lors de la rupture du support ou de la résistance oblique, est la plus confortable. Invalidation en cas de réintégration du triangle par

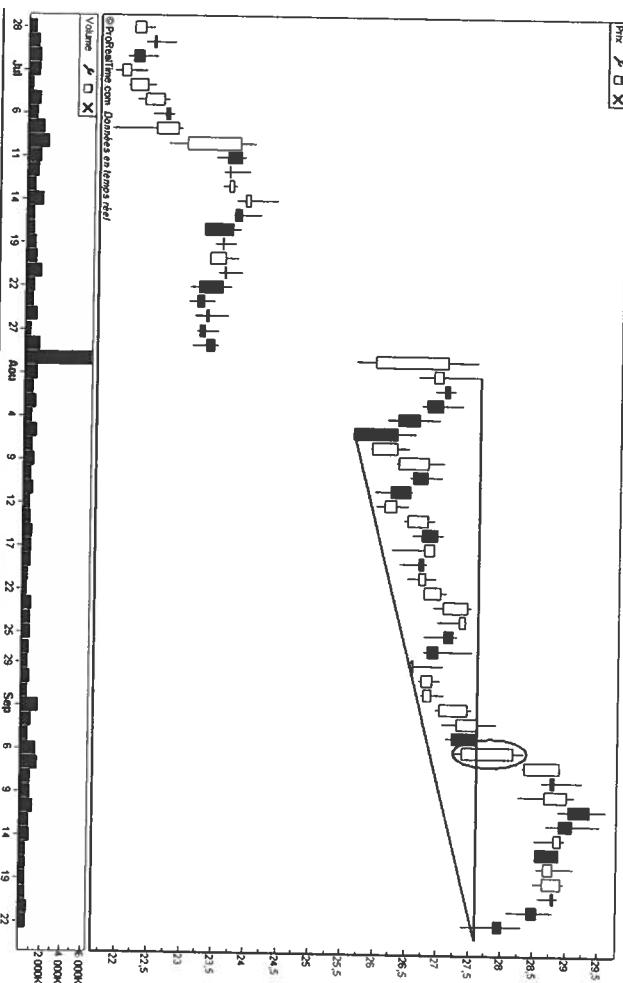
Sylvain Duport : confidences d'un trader
pull ou throw backs repassant au-dessus du support cassé en cas d'anticipation baissière, ou repassant sous la résistance cassée en cas d'anticipation haussière.

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

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

Pour ces figures comme pour d'autres, je recherche les faux signaux de sortie, en particulier par le bas de la structure (je préfère les faux signaux baissiers dans un marché bull bien sûr). Si le signal de sortie baissière est invalidé par la réintégration du cours au-dessus du support et à l'intérieur de la figure, alors on a affaire à un signal haussier puissant. Si ce faux signal de sortie à la baisse, de type bougie à corps noir, est invalidé par une englobante à grand corps blanc de type marubozu, alors j'y vais franchement car j'ai la confirmation, par les bougies, du signal chartiste.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
**Graphie Business Objects en chandeliers daily avec volumes,
août/septembre 2005**



Source : prorealtime.com

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

Ce qui est remarquable ici, c'est la belle construction du mouvement ascendant, avec deux impacts sur la borne basse (les 5 et 29 août), ainsi que les quatre impacts sur la résistance haute (1^{er} août et 2, 5, 6 septembre) qui valident la figure. La quatrième tentative d'affranchissement de la résistance sera la bonne, le 6 septembre, avec

Sylvain Duport : confidences d'un trader
un quasi marubozu à petites ombres qui apparaît comme un signal de force.

- Les biseaux

Proche du triangle, mais de connotation soit équivalente, soit opposée, le biseau doit être distingué clairement afin de ne pas faire de contresens fâcheux dans l'interprétation et l'anticipation chartiste. D'un point de vue formel, sa construction révèle un triangle imparfait et ouvert au niveau de l'angle aigu, le plus souvent d'orientation oblique, ascendant et descendant. Du point de vue de l'interprétation, le biseau traduit un essoufflement de tendance haussière ou baissière, précurseur le plus souvent d'un retournement mais pas toujours, car comme pour le triangle de continuation. Il ne faut pas sur-anticiper trop avec ce genre de figure moins nette et moins fiable que le triangle. Ce sera le sens de la sortie du biseau qui donnera la tendance à venir sur l'indice ou la valeur.

On distingue le biseau ascendant du biseau descendant :

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

- *Le biseau descendant* traduit un essoufflement baissier et il annonce souvent la proximité de la fin de la tendance baissière. Le cours a de plus en plus de mal à établir de nouveaux plus bas, les volumes traités

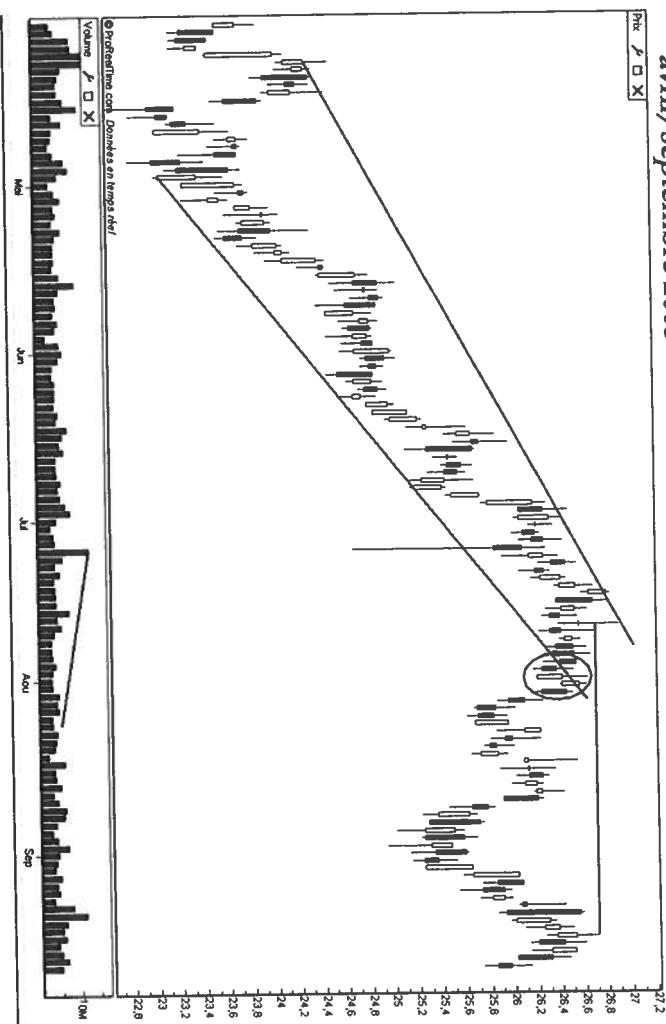
Sylvain Duport : confidences d'un trader
 s'assèchent. La rupture du biseau par le haut valide la figure de retournement haussier, surtout si elle est accompagnée de volumes.

Comme pour le triangle classique, le sens de la sortie va donner la tendance à venir, souvent accompagnée d'un break ou d'une accélération sur volumes, surtout pour les sorties haussières. L'invalidation de la figure se fait par la réintégration du cours à l'intérieur du biseau.

Dans **mon trading**, le biseau est intéressant comme figure d'essoufflement et de retournement, même si ce n'est pas a priori sur cette seule figure que je vais prendre une position ou la remettre en cause. Ainsi, un biseau haussier peut également sortir par le bas, comme un biseau baissier peut également sortir par le haut - il n'y a pas de déterminisme absolu - et le biseau n'est pas toujours une figure de retournement. Cependant, le biseau n'a pas la force chartiste d'un double top ou d'un double bottom et à ce titre il ne constitue pas une référence très forte pour moi. Les biseaux ont souvent la même signification que les triangles : les prix hésitent et oscillent avec de moins en moins d'amplitude entre les deux bornes de la figure, avec de moins en moins de volumes. Ce ne sont pas forcément des figures de retournement comme les manuels chartistes les présentent souvent, sauf si la sortie se fait du même côté que l'entrée. Pour moi, il n'y a pas de différence fondamentale entre les biseaux et les triangles, et on peut les trader de la même façon.

retournement comme les manuels chartistes les présentent souvent, sauf si la sortie se fait du même côté que l'entrée. Pour moi, il n'y a pas de différence fondamentale entre les biseaux et les triangles, et on peut les trader de la même façon.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe Vivendi Universal en chandeliars daily avec volumes, avril/septembre 2005



Source : prorealtime.com

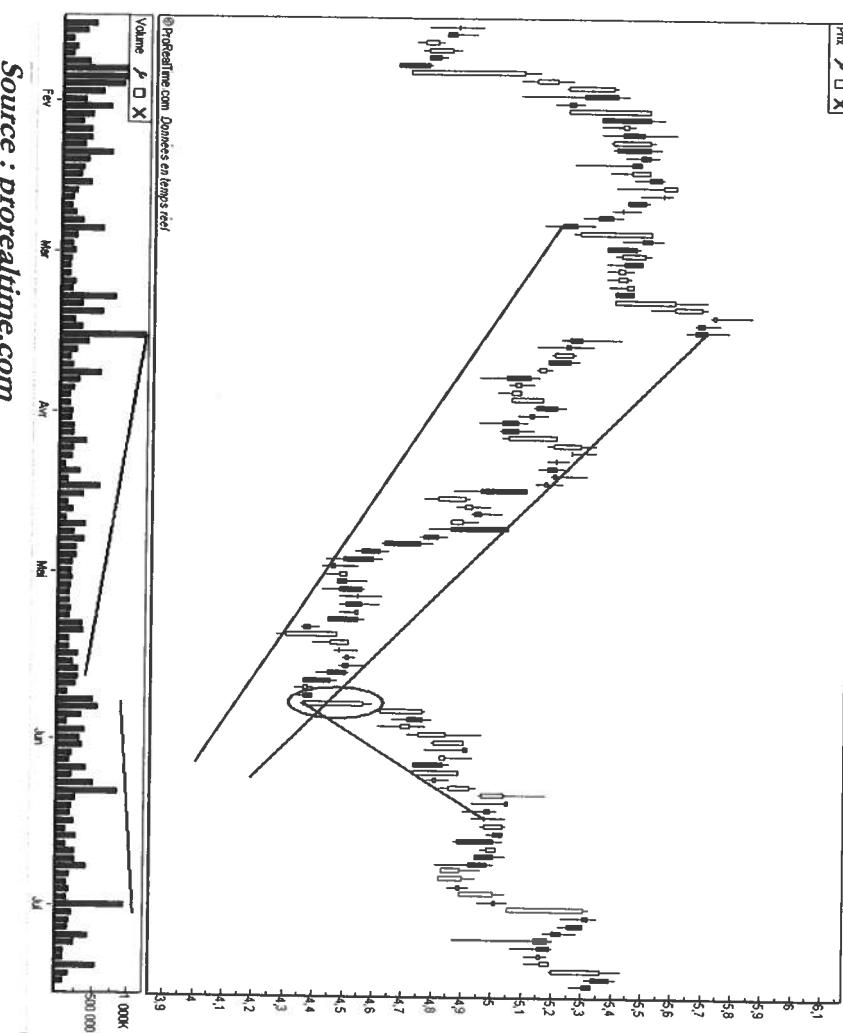
Ce graphe de Vivendi montre, avec un peu de recul, la formation d'un biseau ascendant fortement pentu, entre avril et août 2005, qui se termine par une sortie baissière le 29 juillet (ellipse), confirmée par la forte chute des cours à partir du 4 août. Notez le throw back des 1 et 2 août en direction de l'oblique basse du biseau, comme un double-test avant la reprise, de même l'accélération de la baisse vers les 25 euros les jours suivants.

Ici, la tendance du titre est haussière mais l'essoufflement est visible dès la mi-juillet, et il laisse planer, à court terme, l'hypothèse d'une consolidation ou d'un retracement de la belle hausse initiale.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

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



Ce biseau n'est cependant pas parfait bien que les trois impacts en clôture soient bien visibles sur l'oblique de support et que quatre impacts sur le corps du chandelier soient visibles sur l'oblique haute descendante.

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

Les figures de retournement

- Double top et double bottom

Les configurations en doubles impacts (voire triples impacts) sont parmi les plus basiques et les plus connues des chartistes. Elles ont une bonne valeur prédictive car elles vont être beaucoup jouées. La forme est simple : il s'agit du double rebond des cours sur un support ou sur une résistance qui valide le retournement de tendance et l'incapacité à aller plus bas, ou l'incapacité à aller plus haut. Le premier sommet ou point bas, témoigne d'une fin de mouvement par contact avec un support et/ou une résistance horizontaux historiques importants (parfois en cas de nouveau plus haut ou de nouveau plus bas, d'un chiffre rond). A ce niveau de prix qui correspond au premier impact, les plus initiés vendent au contact de la résistance en estimant la hausse déjà faite, ou achètent le support considérant la baisse épuisée. Le second sommet, ou point bas, confirme l'incapacité du marché à passer ce seuil à la hausse ou à la baisse, et l'échec du mouvement en cours à aller plus loin. La validation de la figure aura lieu lors de la rupture de la « ligne de cou », comme pour une ETE, et la présence de volumes

Source : prorealtime.com

Voici un autre exemple très visuel d'un biseau ou triangle non fermé. Il s'agit de GFI, mais sur un biseau baissier annonciateur, d'un point de vue strictement théorique, d'un retourment de tendance à venir (forte implication haussière).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

importants pour l'accélération haussière en cas de double-creux (caractéristique non requise pour le double top).

- Le *double top* (structure en "M") valide la figure de retourement baissier. Son implication baissière est très forte car il marque un échec à passer l'obstacle et montre que le courant acheteur s'est épuisé (le marché n'en veut plus et les spéculateurs quittent le navire). Il peut être suivi d'une troisième et dernière tentative (triples sommets), qui renforce encore l'opinion de retourement fort sur la valeur ou sur l'indice. Invalidation par passage en force de la résistance, avec ou sans pull back sur l'ex-résistance devenue désormais support, suivie d'une accélération haussière.

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

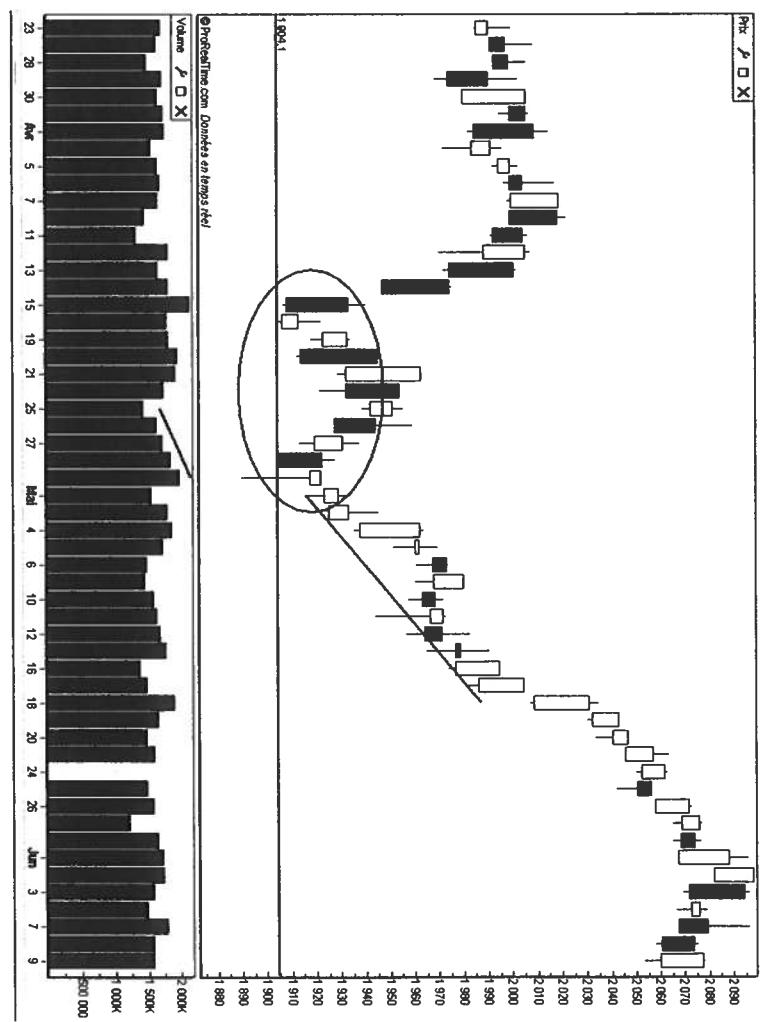
Dans mon trading, cette figure a une grande importance car c'est pour moi l'une des plus fiables en termes d'échec dans la poursuite du mouvement initial. Je combine cette figure chartiste avec les chandeliers japonais, et ici particulièrement, le creux ou le sommet « en pince », ou l'englobement baissier de deux ou trois bougies validant le double top, ou encore l'englobement haussier de deux ou plusieurs bougies, validant le double creux chartiste (du type étoile du soir ou étoile du matin).

Ces figures se combinent efficacement avec les chandeliers qui les renforcent et les valident. On a alors une bonne combinaison pour prendre position, en particulier sur des fins de baisse de type « capitulation finale avant rebond » dans le contexte d'un marché bull, où on peut voir alors le ramassage du titre par les opérateurs ayant l'inversion de tendance à court terme, sur des figures comme l'englobante de hausse, l'étoile du matin, le marubozu.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

D'un point de vue purement empirique, j'ai remarqué qu'après deux impacts avec rebonds baissiers sur une résistance majeure horizontale ou oblique, le troisième impact était le bon (au pire le quatrième impact, mais plus rarement), et la résistance cassait alors franchement avec des volumes et une accélération. Cette remarque est valable pour les sorties haussières sur triangles et biseaux, sur canaux de consolidation à plat, et sur double et triple tops.

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



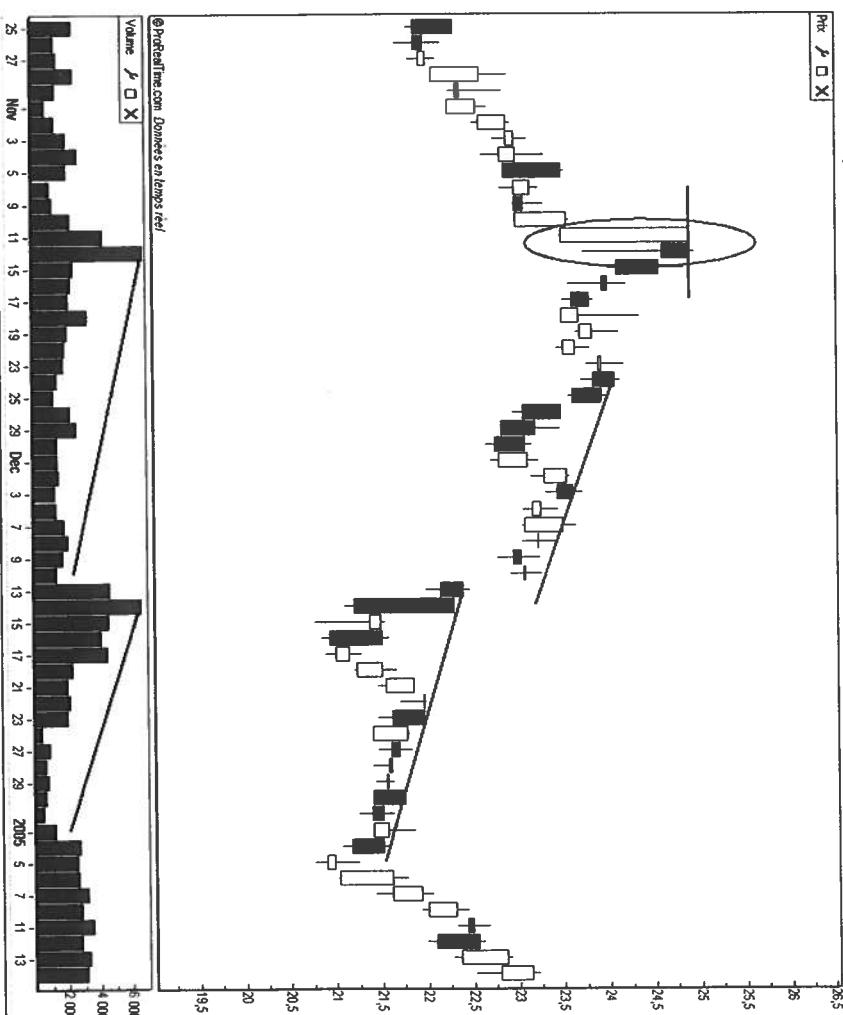
Source : prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

L'indice technologique américain présente ici un double bottom un peu confus, mais tout à fait valable d'un point de vue de l'analyse chartiste. Il faut encore préciser que cette dernière n'est pas une science exacte et que les figures parfaites se présentent assez rarement ; celle-ci fait partie de l'approximation chartiste, et l'analyste cherche à donner du sens au chaos du marché et au bruit de l'indice.

On voit quand même assez nettement un premier impact en séance, dès 1904 points le 18 avril 2005, suivi le 28 avril d'un second impact en clôture à ce même niveau de prix. Le marteau du lendemain confirme, par sa force (ramassage massif sur un plus bas, accompagné de volumes importants), que la construction de la figure est en cours. La suite de bougies haussières et du marubozu du 4 mai achèvent la validité de la configuration qui devient un signal bullish très clair.

Graphe EADS en chandiliers daily avec volumes, octobre/novembre/décembre 2004



Source : prorealtime.com

Avec EADS, on voit que le double échec à passer une résistance majeure peut entraîner des dégagements importants par la suite : les 11 et 12 novembre 2004 le titre bute deux fois sur les 24,9 euros, le lundi 15 novembre on a même droit à un quasi-triple top avec un plus haut en séance à 24,83 euros.

Ce double, voire triple échec, bloque à court terme la poursuite de la hausse commencée quelques semaines auparavant. Cette incapacité à

Sylvain Duport : confidences d'un trader

passer la résistance des 24,9 euros et à créer un nouveau plus haut, entraîne une correction par abandon de la position qui ne voient plus de potentiel de hausse à très court terme. Il s'agit bien d'une inversion de polarité qui se confirme les séances suivantes, jusqu'à la fin de l'année 2004.

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

- Le « V corner »

Comme pour le range de consolidation à plat, il ne s'agit pas à proprement parler d'une figure académique du chartisme, mais plutôt d'une figure associée ou dérivée du double bottom ; une sorte de cas particulier de rebond violent à la hausse sur fin de baisse. C'est d'ailleurs la même psychologie que le double bottom, mais avec plus de force encore.

Au départ il y a toujours une forte baisse préalable, sur annonce très négative sur de forts volumes, avec une accélération terminale de la baisse par capitulation finale et ventes à tout prix, renforcée par une spéculation baissière forte, un peu comme pour les double bottoms. A ce stade on peut même parler d'exagération baissière du marché dans la plus grande panique qui précède la fin de la baisse, souvent vers les plus bas. Lorsque la baisse s'essouffle, le signe précurseur de retournement se forme et, en général, c'est là que je prends position.

Cet essoufflement de la baisse doit d'abord se traduire par un effondrement des volumes échangés qui montre que tous les vendeurs paniqués se sont débarrassés de leurs titres et qu'il n'y a plus rien à

Sylvain Duport : confidences d'un trader vendre. Lorsque les volumes (acheteurs ce coup-ci) se remettent à gonfler que le mouvement de rebond sur ramassage s'amorce. Le rebond sur un plus bas historique "symbolique" (2 ou 2,05 euros pour Alcatel par exemple en septembre 2002) et l'accélération haussière amplifiée par des achats "à bon compte" et le rachat des positions vendeuses, amplifient encore le mouvement.

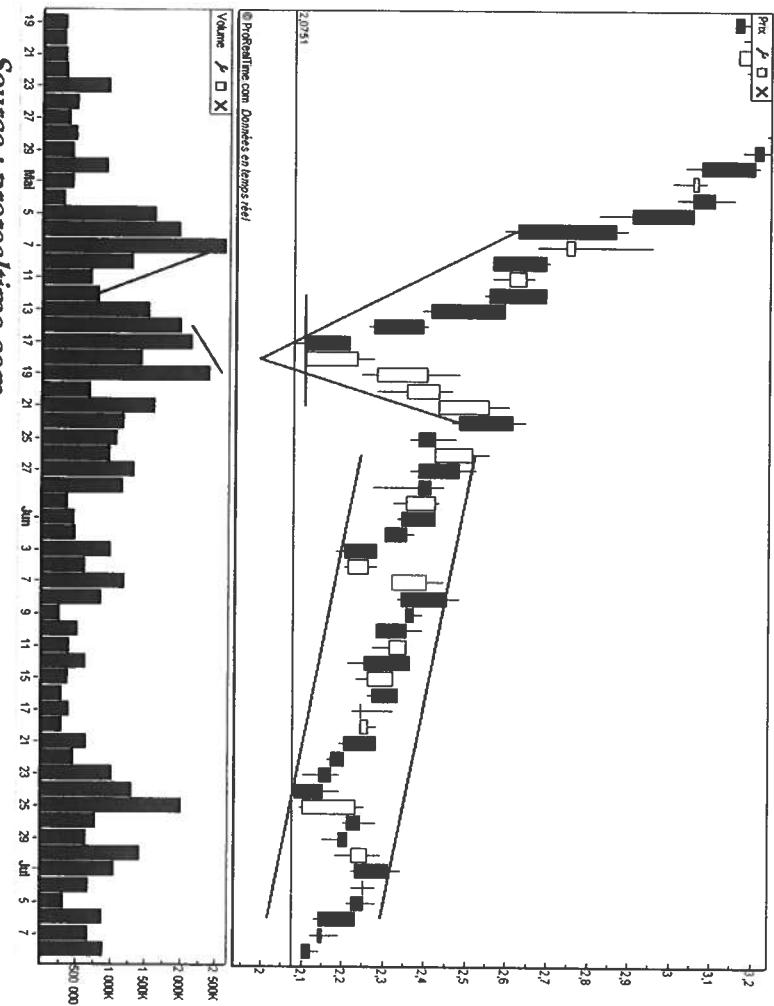
Ma stratégie est alors la suivante : j'essaye de repérer un point bas, un gros support historique par exemple. Si je peux combiner ce repère chartiste avec le signal d'entrée d'un début d'englobante haussière anticipée avec bottom tail sur doji ou marteau (ou de bottom tail sur une étoile du matin en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

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

Avec le corner on a un bon exemple de complémentarité entre le chartisme et les chandeliers japonais : la figure chartiste se met en place progressivement sur un support par exemple, mais c'est le signal précurseur de la bougie qui donne le point d'entrée (ici l'apparition d'un doji ou d'un marteau formant une bottom tail, qui indique la fin de la baisse et le ramassage sur un support chartiste par exemple). J'essaye de résister à l'envie de prendre mes plus-values trop tôt, afin de jouer le swing le plus longtemps possible.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes en chandiliers daily avec volumes, mai/juin/juillet 2004



On remarque l'explosion de la volatilité sur les cours et les énormes quantités qui changent de mains sur l'ensemble du mois de mai. Le mois de juin se caractérise par l'évolution du titre au sein d'un canal baissier qui tend vers le nouveau support des 17-18 mai, autour des 2,07-2,08 euros, et qui sera testé le 24 juin avant que le cours ne rebondisse vers les 2,3 euros le 1^{er} juillet.

Autres figures chartistes...

D'autres figures chartistes existent, mais elles sont statistiquement plus rares et le plus souvent moins opératoires et fiables que les précédentes que nous avons déjà vues... Il s'agit du diamant, du pennant (un avatar du drapeau), des soucoupes (tasse avec anses) et même de la théorie dite « de la balançoire » pour calculer des objectifs de cours consécutifs à des sorties de configurations classiques fortes, comme les triangles ou les ETE.

Dans la pratique, Sylvain ne les suit pas ; il se limite aux figures que nous venons de voir et qui sont d'un bon niveau de prédictibilité. Cependant, il peut occasionnellement suivre ces figures mineures.

- ETE et ETE*i*

Sur Infogrammes (IFG) il s'agit ici d'un beau « V corner » qui cumule à peu près l'ensemble des caractéristiques de cette figure de style : la forte baisse préalable sur panique baissière et capitulation des vendeurs vers les deux euros (du 29 avril au 17 mai 2004), le rebond sur les 2,1 euros par un double bottom les 17 et 18 mai avec un avalement haussier le 18 mai (grande blanche englobante qui recouvre la grande noire du 17 mai), la hausse spectaculaire des volumes en phase d'accélération baissière (5, 6 et 7 mai), l'effondrement des volumes en fin de baisse lorsqu'il n'y a plus de vendeurs (les 11 et 12 mai), l'explosion

L'épaule-tête-épaule et *l'épaule-tête-épaule inversée*. Cette figure et son symétrique sont certainement les plus connues. L'ETE doit sa notoriété à son aspect souvent spectaculaire et sa belle géométrie dans l'espace graphique qui la rend très repérable et très remarquable. Cette figure possède à peu près, mais de façon plus complexe, la même psychologie que le double top et double bottom (variante en triple sommet ou triple creux) : incapacité à réaliser un nouveau plus haut (ETE) ou un

Sylvain Duport : confidences d'un trader

nouveau plus bas (ETE inversée), et donc gros échec qui va invalider la poursuite du mouvement initial et valider le retournement de tendance par la rupture de la ligne de cou (ligne imaginaire passant par les quatre points de la base de la figure).

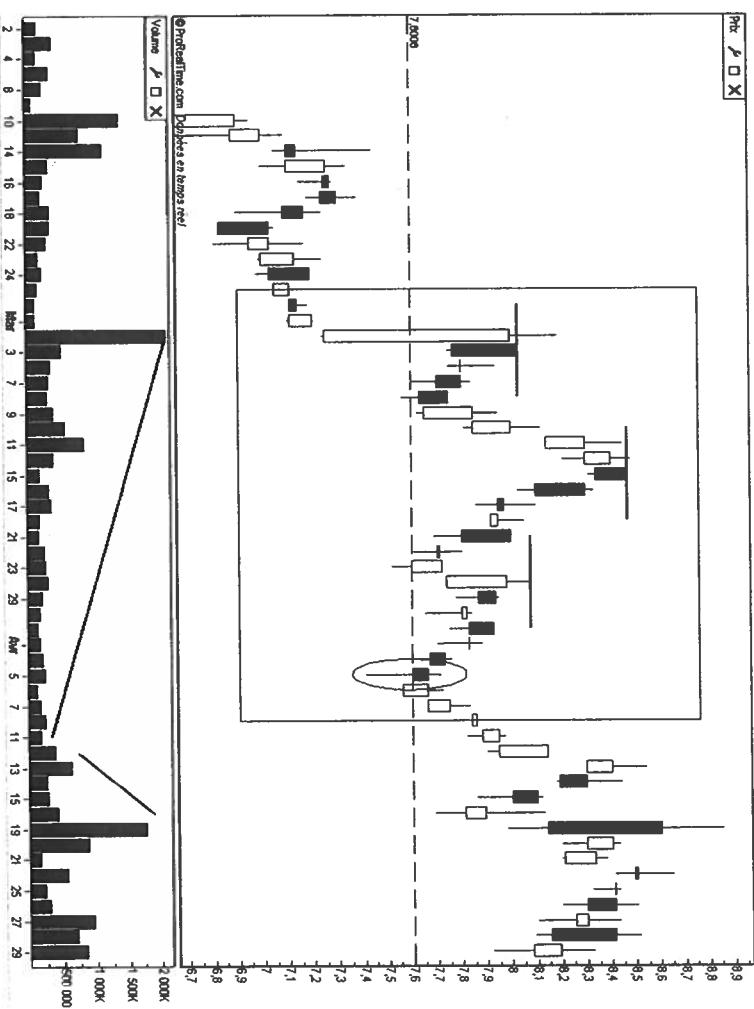
La figure doit être relativement symétrique, avec un top ou un creux plus élevé que les deux épaules plus basses qui l'encadrent. Cette figure est rarement symétrique et ne se présente pas souvent de façon idéale : les deux épaules ne sont pas exactement à la même hauteur, la ligne de cou n'est pas horizontale mais oblique, elle n'est ni régulière ni bien formée. Ce qui compte c'est plutôt l'aspect général de la figure et son implication : phase de distribution (fin de hausse) pour les ETE ou d'accumulation pour les ETIEi.

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

Dans mon trading, cette figure classique est suivie, mais je pense qu'elle est trop connue et trop évidente, donc souvent prise à contre-pied. J'apprécie donc plus son invalidation sous la forme de faux signal qui re-valide le mouvement initial et lui redonne alors plus de force encore (le mouvement acheteur reste puissant). Dans ce cas, il s'agit même d'un piège à baissiers. De même je remarque que cette figure est plus courante sous la forme d'un ETE que d'un ETIEi. Cette figure est plutôt rare sur les marchés et elle ne constitue pas un élément stratégique dans mon approche de trading.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

Les ETE ou les ETIEi sont souvent imparfaits ou mal construits et ne sont donc pas vraiment exploitables.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
moins cinq fois, est donc bien validée ; la baisse des volumes qui laisse craindre un retracement de la forte hausse récente.

Le scénario de validation de la figure va avoir lieu en intraday le 5 avril 2005 par une rupture nette en séance des 7,6 euros support important matérialisant la ligne de cou. Mais le titre sera ramassé vers les 7,41 euros, plus bas en séance, et la longue bougie noire deviendra un marteau en clôture. Un scénario proche aura lieu le lendemain 6 avril.

La figure, après avoir été validée en intraday (séance) le 5 avril, est invalidée sèchement en clôture à 17h30 puisque la ligne de cou est réintégrée et que le ramassage de titres a bien eu lieu. Dommage pour les courts, leur hypothèse de trading a été annulée.

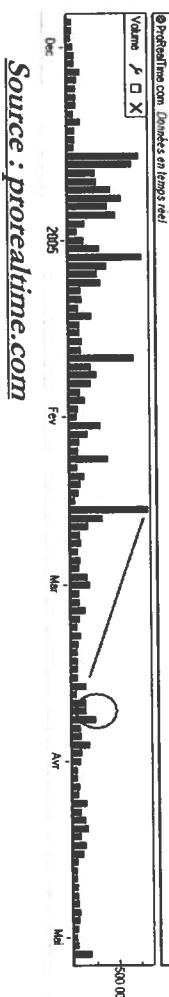
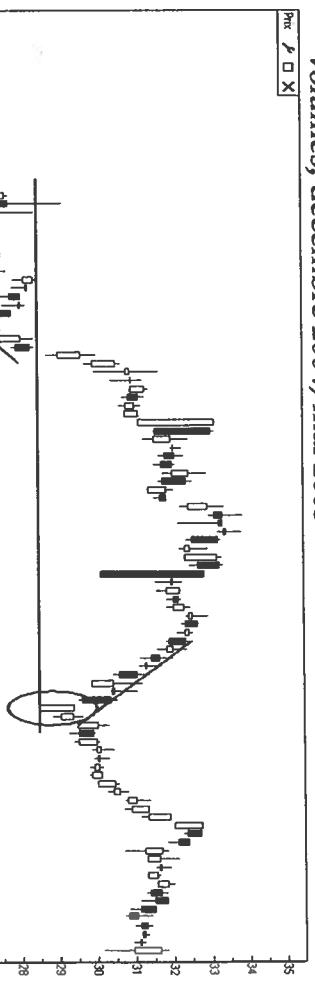
- Les pull backs et les throw backs

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

Dans mon trading, je ne donne pas plus de signification ni d'importance à cette sous-figure graphique et technique de test des anciens support ou résistance. Je considère qu'une belle cassure franche et sans retour (break up chartiste avec accélération, sur gap haussier de force, et avec des volumes par exemple) vaut bien mieux qu'une figure avec pull back, qui, pour moi, est moins forte, avec l'accélération en

Sylvain Duport : confidences d'un trader
moins : cela relève plus de la stylistique chartiste d'école que de la réalité graphique quotidienne des marchés actions.

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

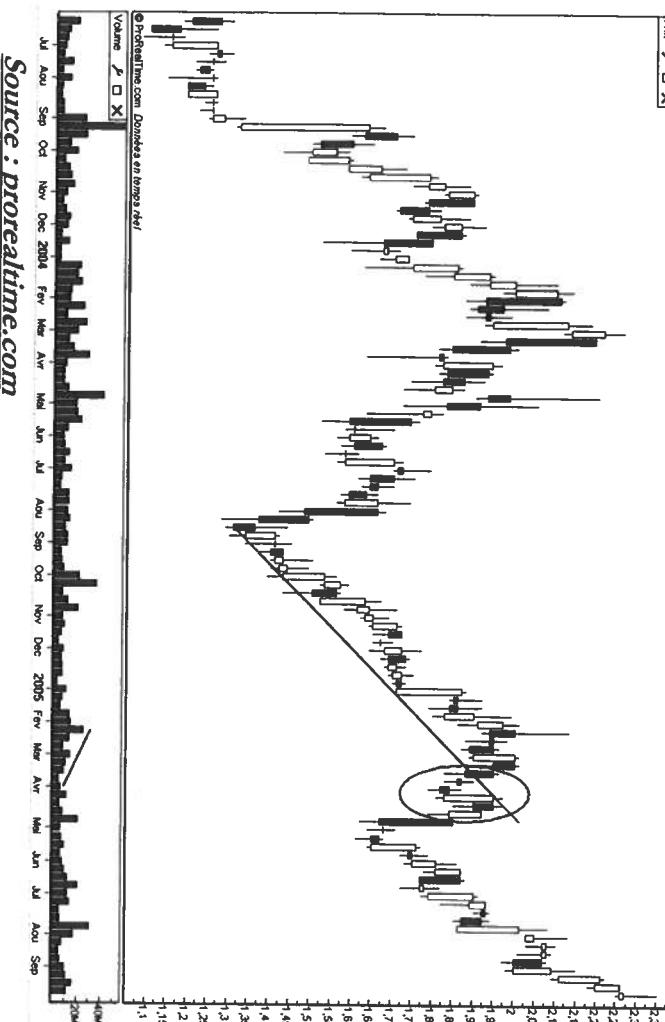


Ici, sur ce graphe daily d'UBI, on voit bien la formation d'un triangle à connotation fortement haussière sous la résistance des 28,48-28,50 euros ; le titre étant bullish à ce moment de l'année en raison d'une actualité très chaude (rumeur d'OPA de l'américain Electronic Arts sur la valeur, après sa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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Plusieurs échecs répétés sur cette résistance majeure des 28,50 (28,46-28,48 ?) entraînent une petite dérive latérale. La cassure sur gap haussier et volumes élevés de cette horizontale le 21 janvier 2005, valide la reprise de la hausse en direction des 34 euros. Cependant, le marché aura besoin de temporiser le mouvement par un retour sur l'extrême devenue désormais support des 28,50 euros. Cet ultime test avant la reprise de la hausse se fera par un joli pull back le 22 mars 2005 en séance (ellipse), car une fois touché à l'ouverture (26,46 euros), le cours reprendra sa marche en avant intraday et clôturera au plus haut du jour à 29,38 euros, avec une belle bougie blanche, preuve s'il en était, du simple test avant reprise de la hausse.

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



Tout semble donc solide avant la cassure en clôture weekly de l'oblique, la semaine 11 de mars 2005 (ellipse). Cette rupture, encore faible au départ, laisse entrevoir la possible récupération du cours par les longs la semaine 12. Malheureusement la toupie noire qui suit confirme la rupture de trend de moyen terme et renverse la tendance de court terme sous l'oblique désormais rompu. Les semaines 14 et 15 du mois d'avril 2005 permettent au cours d'aller re-tester l'ex-support désormais devenu résistance oblique. Ce double test, ou throw back, ne permet pas au cours de se hisser au-dessus de l'oblique initiale et confirme donc l'inversion de tendance et la rupture de la tendance haussière à court-moyen terme. Les semaines 16, 17, 18 et 19, baissières, entraîneront le titre inexorablement vers les 1,6 euro. Le throw back a donc bien joué ici son rôle de validation après-coup de la rupture du trend haussier sur le titre.

Notez au passage la baisse des volumes quatre à cinq semaines avant la rupture de l'oblique ; cela devrait toujours alerter le trader d'une baisse de pression acheteuse menaçant la poursuite de la hausse.

- Une figure de style chartiste : la tasse avec anse

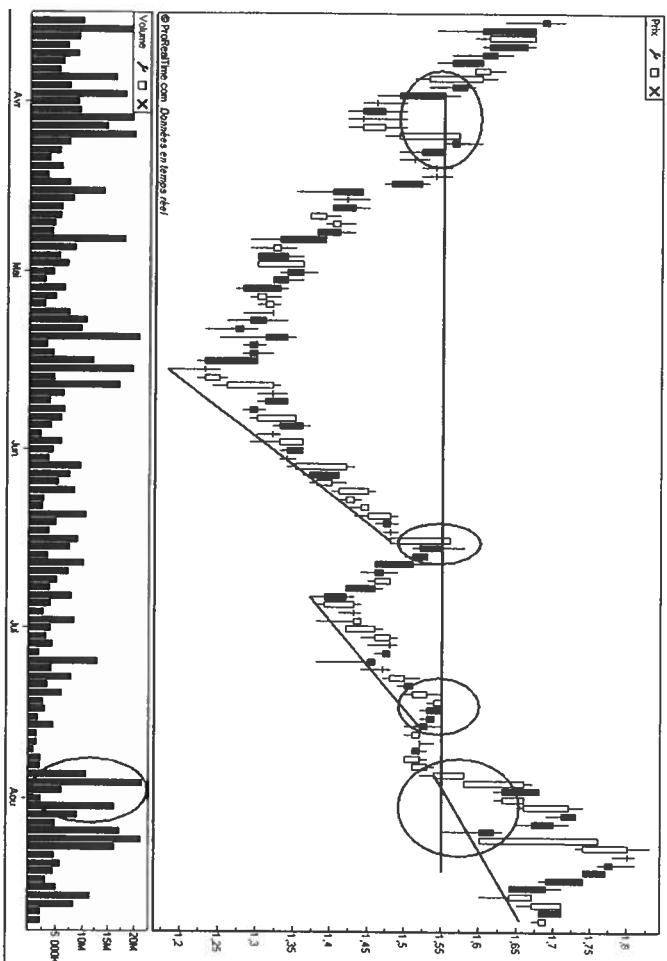
Voici la présentation d'un joli graphe, une sorte de figure de style en chartisme, assez rare, mais très visuelle et géométrique : la tasse avec anse. Le graphe Rhodia sur six mois, de mars à août 2005, nous donne un bel exemple de cette structure.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

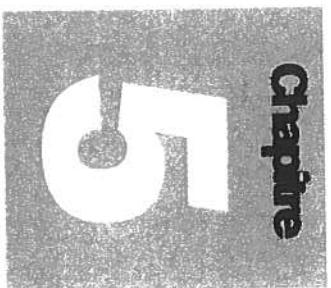
La construction de cette figure est simple : le corps de la soucoupe est arrondi, suivi de l'anse arrondie elle aussi, mais de plus petite taille. Dans les faits, tout se passe comme si le cours ne parvenait pas à passer une résistance majeure sur laquelle il bute à plusieurs reprises et est rejeté vers le bas avant de reprendre un nouvel élan pour tenter de passer cette résistance. Dans le cas de Rhodia, on voit bien que cette grosse résistance des 1,55 euro est testée sept ou huit fois avant de sauter, le 27 juillet, sur des volumes étoffés et en progression.

On notera deux faux signaux de rupture de la résistance des 1,55 avec fausses sorties et réintégrations sous les 1,55 euro et correction sévère les 7 avril et 16 juin 2005 (ellipses une et deux). La troisième ellipse

Sylvain Duport : confidences d'un trader montre un nouvel échec sur les 1,55 euro des 13, 14 et 15 juillet 2005 et la formation d'une seconde anse plus petite que la première. Le quatrième gros test du 27 juillet sera le bon ; il libérera le titre vers les 1,8 euro. La résistance des 1,55 euro deviendra, une fois franchie, un support solide car cette droite a été testée de nombreuses fois ces derniers mois. Elle sera encore touchée en séance le 5 août 2005 et entraînera un violent rebond des cours, preuve de sa fiabilité pour l'avenir.

Comme l'a fait remarquer Sylvain à plusieurs reprises, la troisième (quatrième ?) tentative s'avère souvent la bonne, même s'il ne faut pas généraliser à outrance et rester prudent sur ce type de remarque.

La psychologie de la figure est simple : des tests négatifs d'une grosse résistance provoquent un répulsion violente des cours vers le bas, mais un ramassage systématique des titres entraîne une reprise progressive avant un nouveau test. L'anse est plus petite que le corps de la tasse car le ramassage est plus fort en fin de mouvement, traduisant une volonté bullish du marché sur le titre, en vue de casser la résistance et de jouer l'accélération qui va suivre. La troisième (quatrième en fait ici) tentative est la bonne car l'énergie accumulée sur la valeur depuis plusieurs mois se libère brutalement au passage de l'obstacle.



Les chandeliers japonais de base

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

La tendance actuelle de l'analyse graphique est une combinaison de chandeliers japonais (unité de mesure et force des figures de retournement de type « avalement ») avec les configurations chartistes basiques (canaux et droites de tendance, principales figures classiques), et un peu d'analyse technique (volumes et divergences sur indicateurs avancés).

Ce phénomène est amplificateur de la volatilité dans la mesure où les

signaux les plus valides ou les plus forts risquent d'entrainer des réactions massives et simultanées dans les carnets d'ordres, et donc sur les cours des actions. Mais ce phénomène est également un facteur de risque systémique accru sur le marché des valeurs mobilières, en raison de l'effet domino provoqué par des comportements mimétiques massifs des opérateurs à partir d'un signal fort.

Fonctionnement des chandeliers japonais

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

Du point de vue du vocabulaire, j'utiliserais le néologisme « bougiste » pour qualifier l'approche graphique par les chandeliers japonais, ce qui permettra de simplifier la description du fonctionnement de cette technique (l'adjectif « bougiste » a déjà été utilisé par François Baron in *Le chartisme*, Editions d'Organisation, 2003).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

La construction d'un chandelier: un chandelier se construit à partir de quatre informations, et on peut noter que ce sont les mêmes que celles qui sont nécessaires à la fabrication d'un bar chart : le cours d'ouverture, le cours de clôture, le plus haut et le plus bas en séance. La seule différence avec la représentation en bâtonnet est l'intervalle de cotation compris entre l'ouverture et la clôture, représenté par un corps plein de forme rectangulaire (que l'on appelle aussi « corps vrai » par rapport aux ombres ou aux mèches hautes et basses) et que l'on associe à une couleur. Par rapport à l'ouverture, ce corps sera blanc si la clôture se fait en hausse, et ce corps sera noir si la clôture se fait en baisse. Par conséquent, un corps blanc témoigne d'une séance haussière et un corps noir matérialise une séance baissière, ce qui est visuellement très facile à observer.

Lorsque le cours de clôture et le cours d'ouverture sont identiques le chandelier n'a pas de corps, mais simplement une ombre, et il s'appelle alors « doji » (même représentation qu'un bar chart alors). Mais nous verrons tout cela en détails plus avant.

En dehors du corps du chandelier, blanc ou noir, les extrêmes de cotation sont représentées, comme pour les bar charts, par des traits noirs verticaux appelés ici « ombres ou mèches ». Les mèches donnent des informations subtiles sur la psychologie et le comportement des intervenants en séance : pour des niveaux de clôture identiques, la taille des ombres sera susceptible de modifier complètement le sens du signal donné.

Ces bougies, comme pour les bar charts classiques, peuvent être en unités quotidienne, hebdomadaire, mensuelle. En intraday, en unités de minute (une, trois, cinq, quinze pour les plus pertinentes), horaire, bi-heure... A chacun de trouver les unités qui lui conviennent le mieux pour le suivi de ses positions. Pour des analyses standards d'indices ou de valeurs, en particulier sur le court et moyen terme, la bougie daily reste, au même titre que le bar chart journalier, la périodicité de temps basique la plus utilisée.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

A ce stade de la description il est donc possible de mettre en évidence les différences fondamentales ainsi que les avantages et inconvenients de l'écriture japonaise bougiste, d'avec l'écriture occidentale chartiste (le bar chart décrit plus haut dans l'ouvrage). Avec le bar chart, il n'y a pas de référence à la séance précédente pour qualifier la séance du jour comme haussière ou baissière ; le pourcentage de variation associé à une valeur fait référence à la clôture de la séance précédente et à rien d'autre.

Le chandelier japonais est plus précis puisqu'il donne, en plus du différentiel de cotation entre le cours de clôture et d'ouverture, une information qualitative sous forme de corps blanc ou noir. L'approche bougiste s'intéresse également à la réaction des intervenants en cours de séance et ne se limite pas à un simple pourcentage de hausse ou de baisse par rapport à la veille.

L'intérêt de cette représentation en chandeliers japonais, outre les caractères esthétiques et visuels évidents ainsi que la simplicité de l'écriture, est la mise en avant de configurations typiques qui vont aider à détecter des figures et patterns pertinents, et donc à anticiper la nature du mouvement à venir. Nous avons donc ici une vision essentiellement qualitative du comportement en séance des intervenants, et pas seulement une appréciation quantitative basée sur des cours de clôture, comme avec les bar charts.

La méthode des chandeliers est particulièrement efficace pour donner des signaux de retournement puissants, bien avant toutes les autres approches. Mais si cette précocité dans l'anticipation est un avantage, elle représente également un inconvénient : pour limiter le danger de faux signal et de sur-anticipation (observation trop précoce d'un signal de retournement), il est nécessaire d'avoir une connaissance et une pratique très approfondies de la technique bougiste, ce qui demande un temps long tant la méthode est subtile et les cas de figures nombreux. Il est illusoire de penser devenir un expert en chandeliers japonais en

quelques jours ou quelques semaines de travail théorique et d'observation empirique.

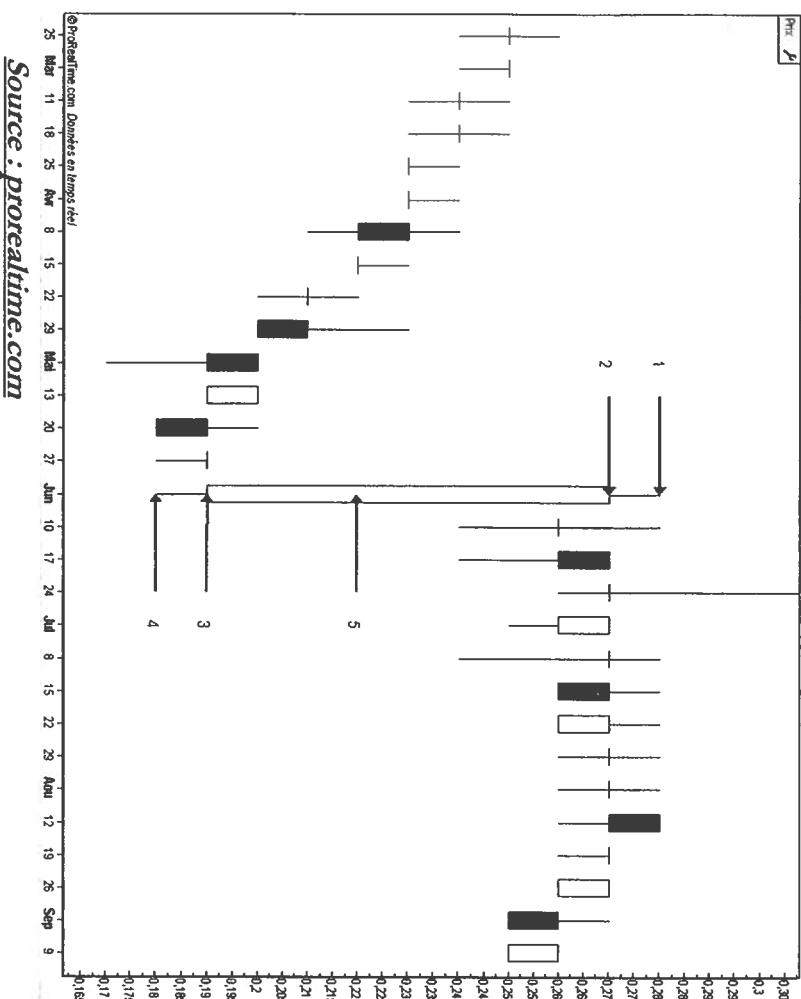
Pour résumer, on pourra dire que la technique des chandeliers japonais, bien que proche de celle des bar charts classiques, procure au trader une information plus qualitative et un avantage comparatif réel sur l'état de la psychologie « overnight et surtout intraday » des intervenants sur le marché. Bien utilisée, cette technique est particulièrement efficace pour détecter préocurement les structures de retournement haussières et baissières, d'inversion de tendance du marché (existence de nombreuses figures typiques).

Dans mon trading, j'utilise les bougies selon des unités de temps très variables : pour le suivi de tendance de mes positions intraday ça peut être une, trois, cinq ou dix minutes ; pour le court terme ce sont des chandeliers day ; pour les analyses graphiques moyen et long termes sur les valeurs et indices, j'utilise essentiellement les unités de temps daily, weekly et plus rarement monthly. Si je voulais être encore plus synthétique, je dirais que j'utilise le plus souvent, en intraday, les bougies trois et cinq minutes ; pour le très court terme les bougies quinze minutes et hourly ; pour le court et moyen terme la bougie deux heures, qui est souvent plus pertinente que la bougie une heure, et la bougie day qui est la plus fiable en moyen terme.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Eurotunnel Units en chandeliers weekly, février/septembre 2005

Print

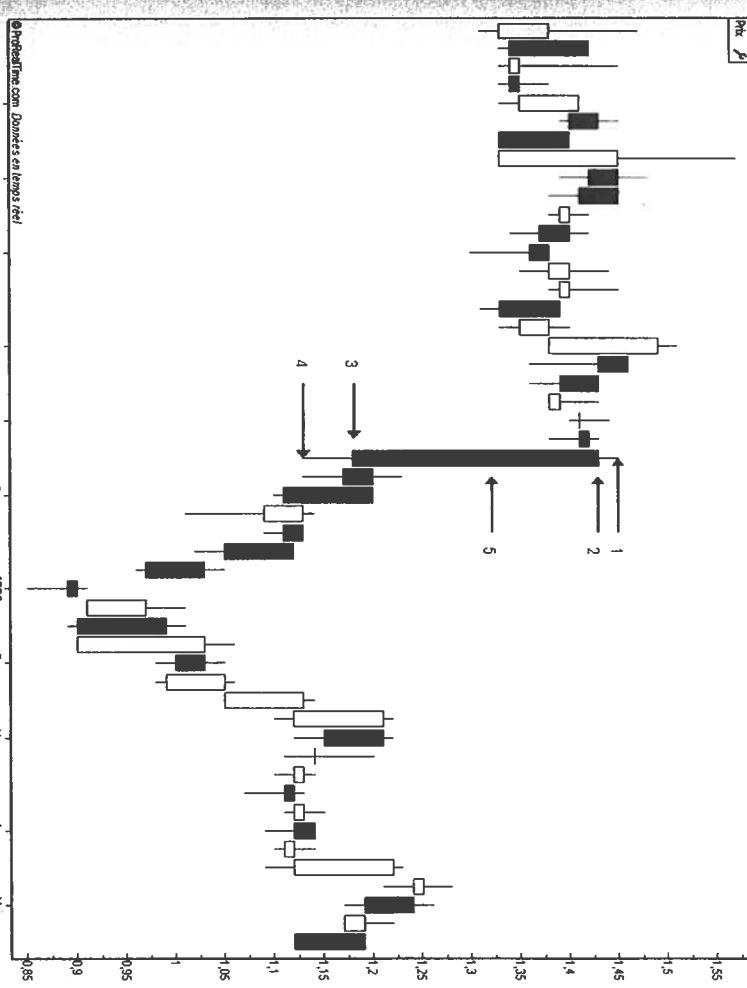


Sur cette grande bougie blanche hebdomadaire de TNU, on peut résumer le fonctionnement des chandeliers japonais comme suit : le cours d'ouverture est, en (3), à 19 cents d'euro puisque le chandelier est blanc et qu'il correspond au point le plus bas du corps vrai. Symétriquement, le cours de clôture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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
(plus haut que le cours d'ouverture qui est plus bas, puisque les cours ont monté) et le cours d'ouverture (plus bas que le cours de clôture, qui est plus haut).

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

Print

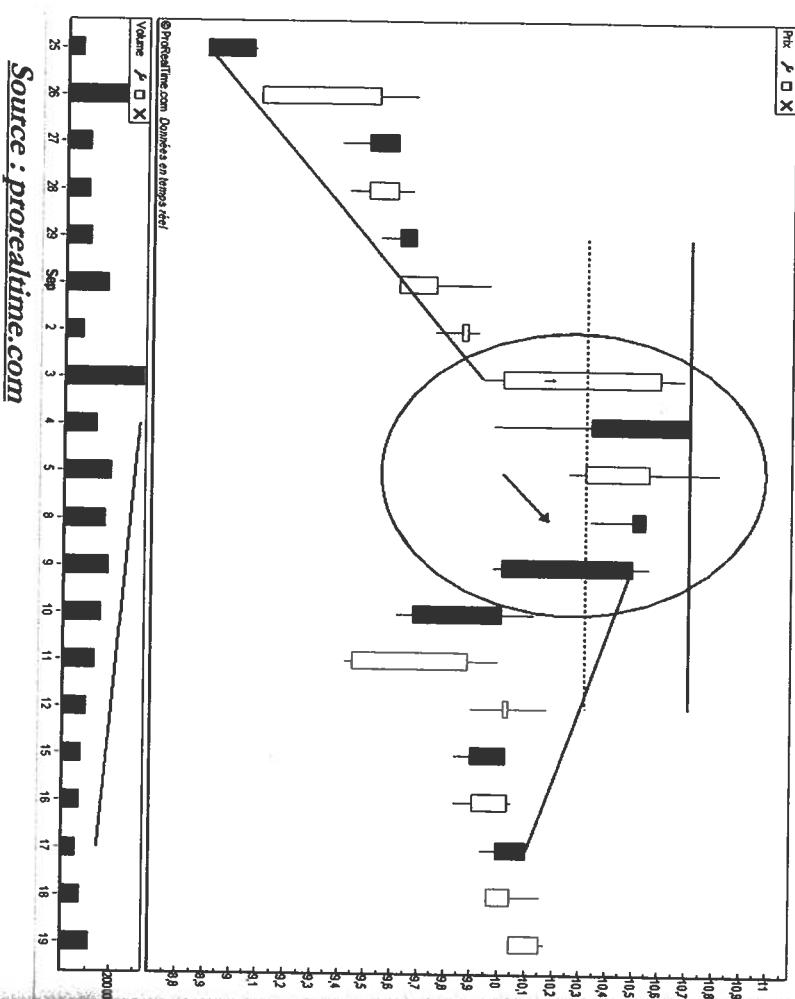


Sur cette grande noire weekly d'EDL, on peut lire le cours d'ouverture de séance en haut du corps vrai de la bougie (2) soit à 1,43 euro et le cours de clôture au point bas du corps noir (3) à 1,18 euro. Les plus haut et bas en séance correspondent aux deux ombres latérales, se situant à 1,45 (1) et 1,13 euro (4). Puisque le cours baisse entre l'ouverture et la clôture, la couleur du corps vrai du chandelier est noire

Sylvain Duport : confidences d'un trader

(5). Les limites haute et basse du corps vrai (5) de la bougie noire correspondent au cours d'ouverture (plus haut que le cours de clôture qui est plus bas, puisque les cours ont baissé) et le cours de clôture (plus bas que le cours d'ouverture, qui est plus haut).

Graphe Penauille PolyServices en chandeliers daily avec volumes, aout/septembre 2003

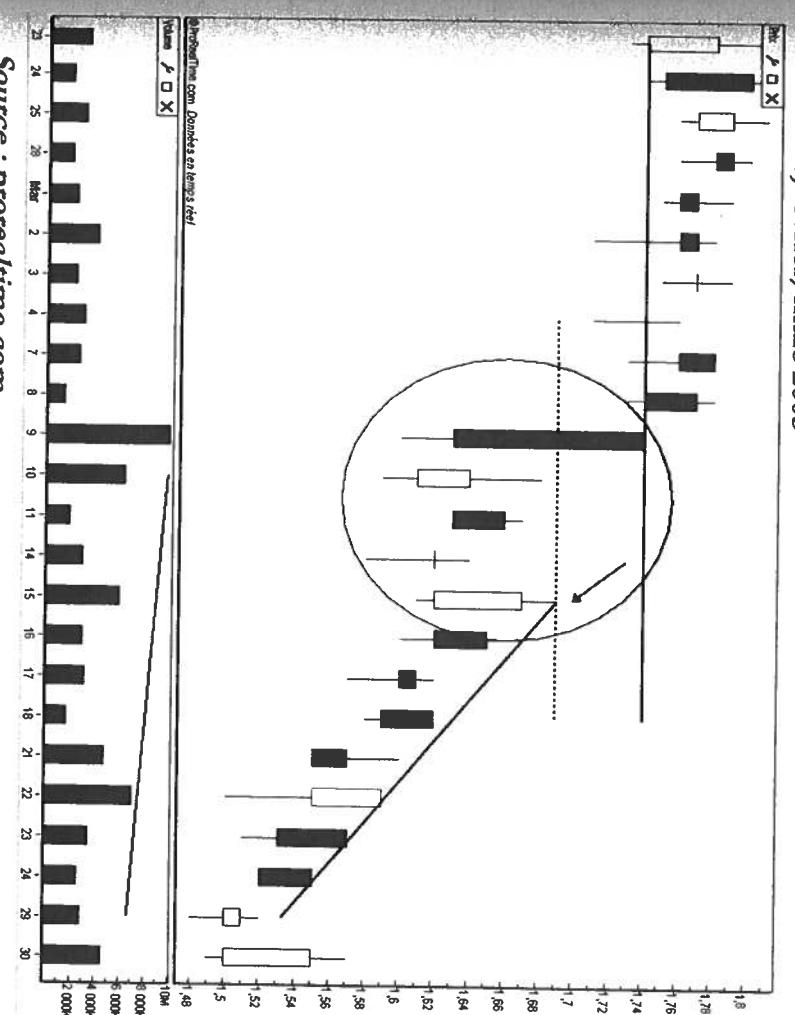


Source : prorealtime.com

Sur ce graphe PPS on voit bien que la première bougie blanche du 3 septembre 2003 (1) possède un support virtuel (pointillé) situé au milieu de son corps blanc vers 10,30 euros (ouverture à 10 euros et clôture à 10,59 euros). Cette zone de support est testée deux fois en séance et en clôture les 5 et 8 septembre et est finalement cassée le 9 septembre

Sylvain Duport : confidences d'un trader
(flèche), ce qui entraîne une accélération de la baisse les 9 et 10 septembre. Une tentative de throw back sur cet ex-support devenu désormais résistance aura lieu les séances suivantes sans succès (12 et 18 septembre).

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



Source : prorealtime.com

La grande bougie noire du 9 mars 2005 (-6,32%) est testée sur un rebond technique au niveau de sa résistance de milieu de corps, vers 1,69 euro, avec un contact le 15 mars (flèche). Le rejet sur cette zone de résistance entraîne la poursuite de la baisse les séances suivantes (du 16 au 24 mars), ce que confirme la baisse des volumes échangés ; le biais

Sylvain Duport : confidences d'un trader reste très négatif sur le titre. La résistance a donc été jouée dans une optique de trading de court terme.

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

L'alphabet bougiste

Nous allons voir maintenant l'alphabet de ce langage bougiste, en commençant par les figures simples de base. Par la suite, nous étudierons les figures composées ou complexes associant les éléments basiques décrits dans un premier temps. Les figures simples sont pertinentes, mais elles sont plus fortes lorsqu'elles sont intégrées à une figure composée qui donne souvent le sens complet de la configuration et de la psychologie du marché.

Les structures bougistes sont constituées d'une seule bougie pour les figures alphabétiques les plus simples, et jusqu'à trois chandeliers pour les configurations les plus complexes. L'interprétation de ces structures donne une information pertinente sur la nature du mouvement en cours, et surtout à venir, avec une bonne fiabilité pour qui sait les interpréter convenablement. Certains auteurs considèrent que le taux de probabilité/fiabilité de réalisation de poursuite de mouvement des chandeliers se situe entre 60 et 90% selon la valeur prédictive et la force de la figure considérée (un marubozu blanc est plus fiable qu'une petite toupie).

Précisons que l'alphabet bougiste est pourvu de nombreuses figures d'indécision et d'hésitation, qui caractérisent bien le fonctionnement habituel du marché : la toupie, le doji et autres : marteau, pendu et marteau inversé, sont là pour nous rappeler que l'incertitude est la

Sylvain Duport : confidences d'un trader nature même des marchés, et qu'à partir de là il n'est guère surprenant que ce type de figure domine plutôt que des configurations de force, de type marubozu.

Il est nécessaire de préciser qu'il ne faut pas confondre les configurations chartistes et les configurations en chandeliers japonais. Elles peuvent être complémentaires et se renforcer dans une analyse intégrée telle que celle de Sylvain, mais elles peuvent également donner des signaux divergents et contradictoires (ce qui semble évident parfois en termes de figures chartistes, peut être contredit et invalidé par une configuration bougiste antagoniste de retournement ou d'indécision... C'est donc le flair et le « feeling de marché » de dioup qui fera ici le plus souvent la différence).

Il faut préciser que toutes les figures alphabétiques de base décrites ci-dessous demandent une confirmation empirique et contextuelle, qui ne les rend pas « efficientes » à tous les coups. Une lecture simpliste et systématique, sans nuance contextuelle, s'expose à de cruelles déconvenues en termes de prise de position « à contresens ». En analyse bougiste il faut beaucoup de nuance et de finesse, sinon la déception est certaine car il n'y a rien de mécanique et presque tout est affaire de jugement et d'évaluation personnelle.

S'il existe une soixantaine de configurations différentes, nous nous contenterons ici de décrire sept figures simples et onze figures composées ou complexes parmi les plus pertinentes, mais surtout parmi les plus utilisées par Sylvain.

- Le marubozu

Le marubozu est un grand chandelier blanc ou noir ne possédant aucune ombre, ni haute ni basse. Il transmet un message haussier ou baissier puissant. Le marubozu qu'il soit blanc (haussier/positif) ou noir (baissier/négatif) termine le plus souvent sa course en clôture sur un

Sylvain Duport : confidences d'un trader

support (marubozu noir) ou sur/sous une résistance (marubozu blanc). En fait en général, ce grand chandelier vise un point chartiste pertinent et précis pour terminer sa course.

- Dans le cas d'un *marubozu blanc* ou « une grande (bougie) blanche » ou grande chandelle, ce grand chandelier blanc dépourvu d'ombre haute ou basse, véhicule un message haussier fort. Le message est sans appel: on ouvre au plus bas et on clôture au plus haut. Cette figure sur une zone de retournement haussier, comme un support chartiste, est un signal de force et de prolongement de tendance. Elle montre qu'aucun courant baissier ne s'est manifesté depuis l'ouverture (absence d'ombre basse) et que tous les titres à la vente ont été absorbés en clôture puisqu'il n'y a pas d'ombre haute.

Il faut préciser que cette figure haussière peut parfois anticiper un retournement lorsqu'elle se situe à la fin d'une phase d'accélération, par une sorte de bouquet final (blow up) ou de « panique haussière terminale ». La grande blanche révèle alors la fin de l'emballlement et de l'excès haussier, qui ne manquera pas de se faire corriger rapidement. Cette précision est importante car elle montre que l'analyse bougiste est complexe et intégrée à l'environnement et au contexte graphique.

Du point de vue du trading, il est utile de préciser que le milieu d'une grande chandelle (blanche ou noire) constitue, pour le trader, un point ou une zone de support (grande blanche) ou de résistance (grande noire) théorique et imaginaire.

- Le *marubozu noir* est bien sûr le symétrique du blanc : c'est un grand chandelier noir dépourvu d'ombre haute ou basse, véhiculant un message baissier fort. Ce chandelier confirme que les baissiers ont gardé la main pendant toute la séance, la semaine, le mois... selon l'unité de temps retenue. En cas de rupture de support chartiste, l'implication baissière est renforcée, même sans volumes anormaux. On ouvre au plus haut, puis ensuite la baisse s'enclenche inexorablement puisqu'il n'y a pas d'ombre haute. En clôturant au plus bas, la figure révèle une sorte

de panique qui est très négative pour la prochaine séance qui devrait ouvrir en baisse, dans la continuation de la pression vendeuse du jour précédent. Le consensus baissier est fort et sera difficile à inverser à court terme.

Mais le marubozu noir, comme le blanc, peut être, selon le contexte bougien, interprété comme annonciateur d'une fin de baisse prochaine en montrant une exagération baissière finale avant ramassage du tire, au moment du rebond, sur un gros support chartiste par exemple. Cette grande noire possède également une zone de résistance théorique, située à peu près au centre graphique de la chandelle, qu'un éventuel throw back partiel pourra aller tester en séance, ou lors des jours suivants. Cette résistance est un repère assez fiable pour, en cas de rupture, soit poster un stop de short, soit laisser courir une position longue (le rebond technique de très court terme).

- Les *quasi-marubozu* : le trader sait que ni le chartisme, ni l'analyse technique, pas plus l'analyse bougiste, ne sont des sciences exactes... Elles ne constituent que des approches probabilistes et doivent être utilisées comme telles, c'est à dire en incluant un pourcentage élevé d'échecs et de faux signaux. De même que dans la nature les formes parfaites sont rares, les marchés donnent rarement des signaux bougiestes impeccables (cas d'école ou figures académiques). Aussi le trader doit-il se contenter le plus souvent de signaux imparfaits, incomplets et partiels. Si les marubozu purs ne sont pas si rares en trading, il sont le plus souvent impurs et possèdent soit une mèche en haut, soit une ombre en bas, ou les deux..

Le trader doit pouvoir relativiser ces imperfections stylistiques et considérer qu'une grande blanche, ou qu'une grande noire, conserve quand même toute sa validité avec des petites ombres ou mèches. Cependant, une grande blanche munie d'une mèche haute relativise un peu le mouvement haussier qui semble s'être affaibli en fin de séance par des prises de bénéfices plus ou moins appuyées selon la taille de la mèche. Une grande noire munie d'une ombre basse signifie que la

Sylvain Duport : confidences d'un trader
 baisse s'est arrêtée en fin de séance et que cet indice préfigure peut-être un épisode de mouvement avant retournement. C'est ici que la pratique du trader fait la différence, en particulier en faisant la synthèse de tous ces indices avec les approches graphiques et techniques.

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

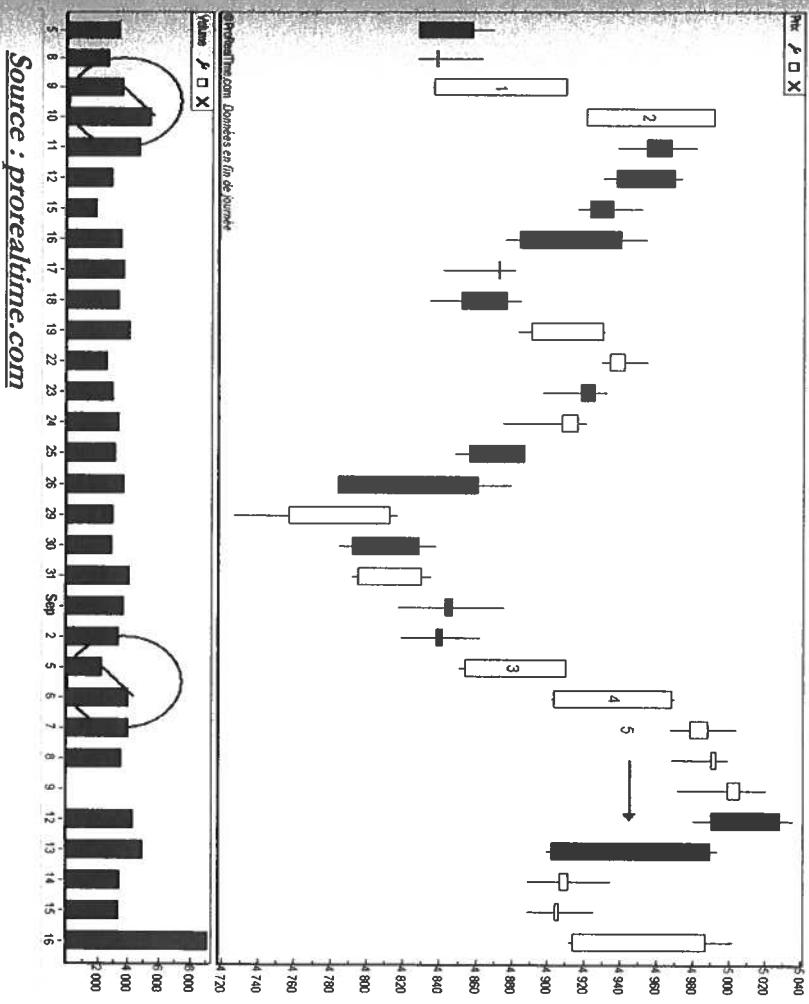
Dans mon trading, le marubozu est une des figures les plus importantes en raison de la force sous-jacente de ce chandelier qui signe souvent le retour de la volatilité et de la tendance sur un titre ou un indice. Le marubozu est ma figure préférée avec l'englobement (englobante haussière et baissière), mais je cherche le plus souvent à valider le marubozu dans une structure composée plus complexe, du type « trois soldats blancs » ou « trois corbeaux noirs », ou encore « avalement haussier » par « marubozu » à grand corps blanc, sans ombre ni mèche sur une « étoile du matin ». Dans l'approche graphique, le marubozu est à combiner non seulement avec des figures bougistes composées mais également à combiner avec l'analyse chartiste et technique (sur support ou résistance, majeurs et historiques, sur volumes importants pour un ramassage sur un gros support).

C'est vraiment la figure de force par excellence, mais qui demande toujours à être confirmée, soit pour poursuivre une tendance (comme un marubozu blanc à l'intérieur d'une structure en trois soldats blancs), ou à l'intérieur d'une englobante haussière qui annule d'un coup la tendance baissière en cours.

J'utilise beaucoup le support (ou la résistance) de l'axe médian du corps

Sylvain Duport : confidences d'un trader
 du marubozu blanc ou noir. En fait, les traders intraday les utilisent pour valider ou non leur prise de position sur des mouvements de retracement du type pull back (test du support) ou throw back (test de la résistance) ; on peut avoir ainsi des invalidations de très court terme. Je surveille donc particulièrement cet axe médian, car, en cas de retracement baissier (pull back) ou haussier (throw back), je peux y voir un début d'englobante haussière ou baissière, et donc je peux anticiper une invalidation du mouvement initial ; ceci est vraiment très important.

Graphe indice Dax Performance Index en chandiliers daily avec volumes, août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Sur ce graphique de l'indice directeur allemand, on a une série assez

Sylvain Duport : confidences d'un trader

importante de marubozu et de quasi marubozu, caractérisant la volatilité et la nervosité du marché à quelques jours des élections législatives.

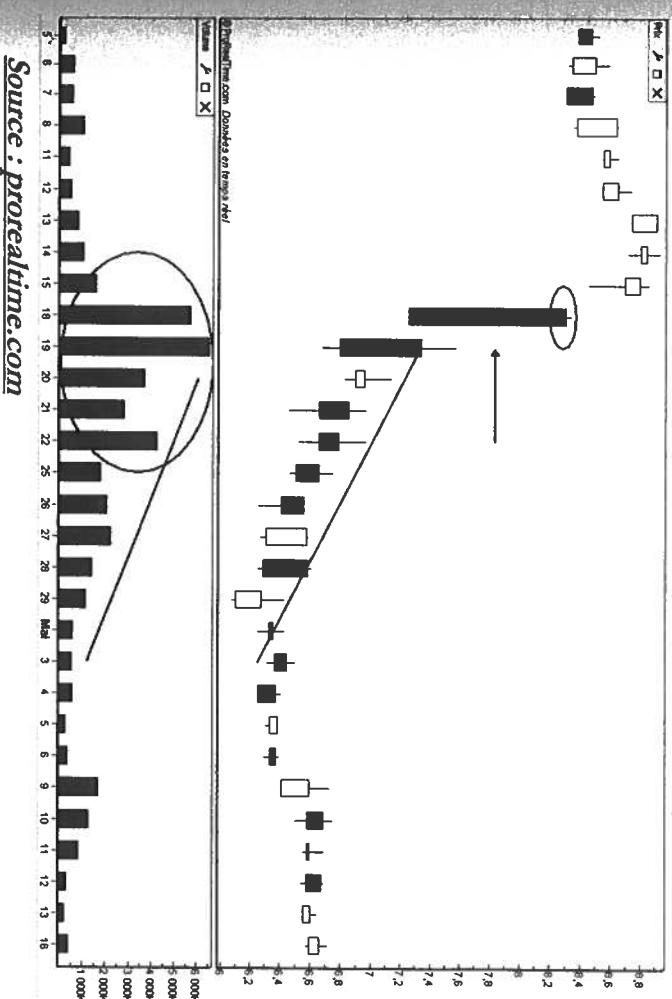
Les deux grandes blanches numérotées 1 et 2 des 9 et 10 août 2005, sont de beaux marubozu de belle taille, sans ombre, qui constituent un très bon exemple de marubozu de type moyen ou typique (le corps n'est pas allongé démesurément), comme on rencontre souvent sur les graphes. Les deux grands chandeliers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

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

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

La suite du scénario, au moins à court terme, était déjà un peu écrite, sauf événement nouveau susceptible de modifier la psychologie très baissière du marché sur la valeur : baisse du titre sur sept séances d'une série de dix, et succession de toupies noires aux implications négatives jusqu'au support des 6,10 euros avec baisse régulière des volumes,

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



Sylvain Duport : confidences d'un trader malgré une tentative de rebond début mai 2005.

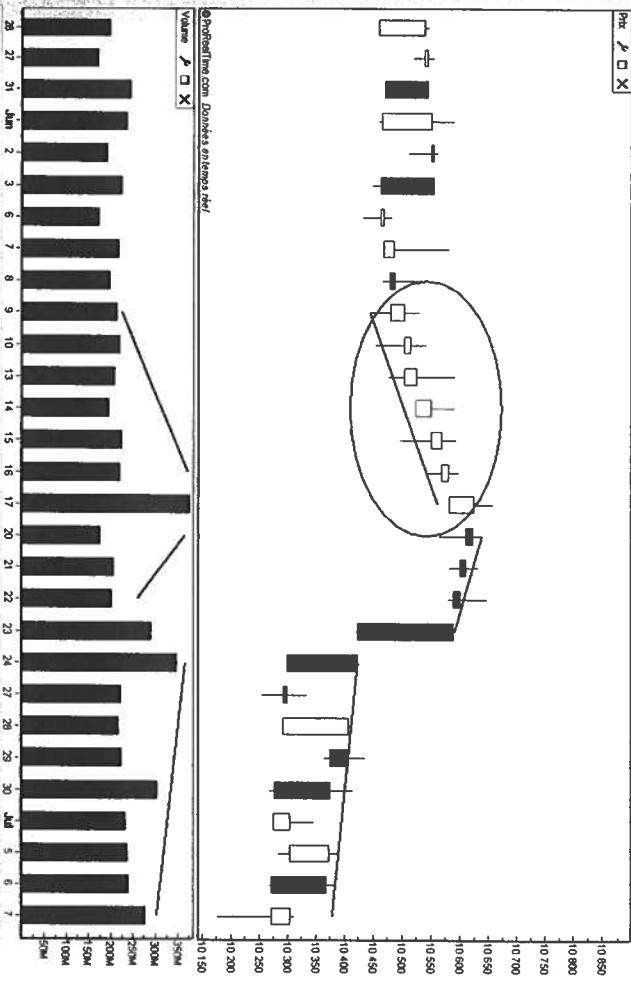
- La toupie

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

La toupie est une figure très commune sur les graphes en général, mais encore plus dans un marché sans tendance et non directionnel. Elle peut être proche d'un point de vue de l'interprétation bouliste d'un doji, en particulier si le corps vrai est presque inexistant (on pourra alors considérer la petite toupie comme quasi-doji).

Dans mon trading, la toupie est une figure ordinaire et commune sur les graphes, sans signification particulière : si elle s'inscrit dans une tendance forte, il ne s'agit que d'une petite période de temporation dans un mouvement sous-jacent encore valide. La toupie ne prend de sens qu'intégrée à une configuration plus large, mais le plus souvent elle signe l'indécision ou l'affaiblissement d'un mouvement, ou alors elle n'est pas porteuse d'information, ni claire, ni forte.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe indice Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes, mai/juillet 2005



Son implication selon sa couleur (blanche ou noire) et son emplacement dans une structure plus complexe, est très variable. La toupie seule n'a pas de signification particulière, le plus souvent et il faut donc l'intégrer à une configuration environnante pour la faire parler.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

et 22 juin par une suite de trois toupies noires d'implication baissière avec baisse des volumes, qui se termine par une franche correction de l'indice le 23 juin et les jours suivants en direction des 10270 points.

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

- Marteau, pendu, marteaux inversés

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

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

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

Il s'agit ici de rappeler au lecteur qu'une figure bougiste n'a qu'une valeur relative «en soi», et qu'elle dépend plus étroitement du contexte graphique antécédent et suivant, qui lui donne toute sa pertinence et son sens.

- *Le marteau* possède un petit corps blanc ou noir complètement décalé vers le haut et une longue ombre décalée vers le bas (il représente bien graphiquement la tête et le manche d'un marteau). Pour être validé, le

manche du marteau doit être deux fois plus grand que sa tête. Plus la queue est longue et plus la figure est forte d'un point de vue interprétatif. Ce type de figure se retrouve souvent en bas de cycle ou bas de marché ; il signale une perte de puissance du mouvement de baisse (et la fin de la capitulation finale propre aux violents mouvements de panique baissière), au moment du ramassage du titre, du rebond qui va suivre, voire carrément de l'inversion de tendance en cours. Son interprétation est donc haussière lorsqu'il apparaît en fin de baisse. Il représente alors le retournement vers le haut après avoir touché un point bas : si ce point bas est un gros support chartiste, si les volumes sont présents, si le corps vrai est blanc (clôture au plus haut de la séance), et enfin si la bougie suivante confirme la reprise (de type marubozu blanc), alors la structure de retournement est encore plus forte et sa fiabilité renforcée.

- *Les marteaux inversés* sont des constructions inverses d'un marteau et

Sylvain Duport : confidences d'un trader bas et une longue ombre décalée vers le haut). Une ombre basse modérée est tolérée.

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

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

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

Dans mon trading, c'est, une fois de plus, le contexte bougiste qui donnera un sens à ces figures de base, qui, en elles-mêmes et toutes seules, ne signifient pas grand chose. J'apprécie tout particulièrement les deux figures suivantes : le marteau sur un plus bas (bottom tail ou queue de point bas) et le marteau inversé sur un plus haut (top tail ou queue de sommet).

Le marteau de point bas est pour moi une des figures bougistes les plus fortes, qui s'intègre très bien à une étoile du matin : figure de retournement de tendance sur un plus bas et ramassage massif de titres en cours de séance puisque la clôture du corps est décalé vers le haut.

Ce mouvement est validé si le ramassage se fait sur volumes importants et sur un support chartiste majeur historique. L'absence d'ombre haute sur le marteau accentue la force de la figure et c'est la bougie suivante qui va confirmer le mouvement en cours. S'il s'agit d'un marubozu blanc, ou d'une série de trois soldats blancs, le retourment sera fort (on peut alors avoir une sorte de « V corner »). Ces figures peuvent être également obtenues par la fusion des chandeliers (un grand marubozu englobant décomposé en deux ou trois bougies blanches de taille plus petite).

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

On le voit bien, la combinatoire entre figures chartistes et bougistes est infinie. C'est cette finesse dans la construction et cette souplesse dans l'interprétation qui font la force de l'analyse du marché, en privilégiant en permanence le sens à donner aux figures graphiques qui apparaissent plutôt que d'appliquer automatiquement des scénarios standards, souvent pris à contre-pied.

Toutes ces remarques restent parfaitement valables avec un « doji » à la place du marteau, car la signification des deux figures est proche lorsqu'elles sont intégrées à des constructions bougistes de retourment (après, il ne s'agit plus que de nuance).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

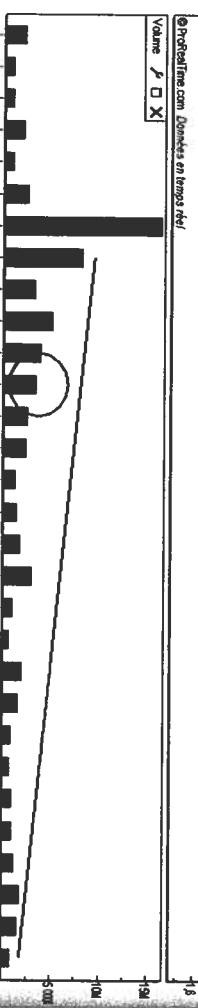
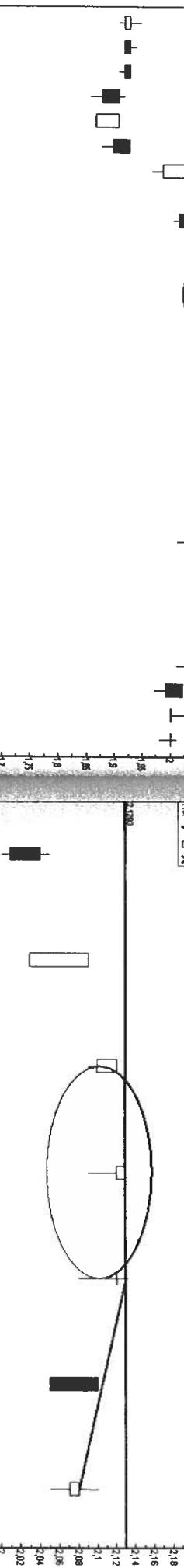
Graphe Gemplus International en chandeliers daily avec volumes, juillet/août 2005

Price □ X



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

Price □ X



Source : prorealtime.com

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

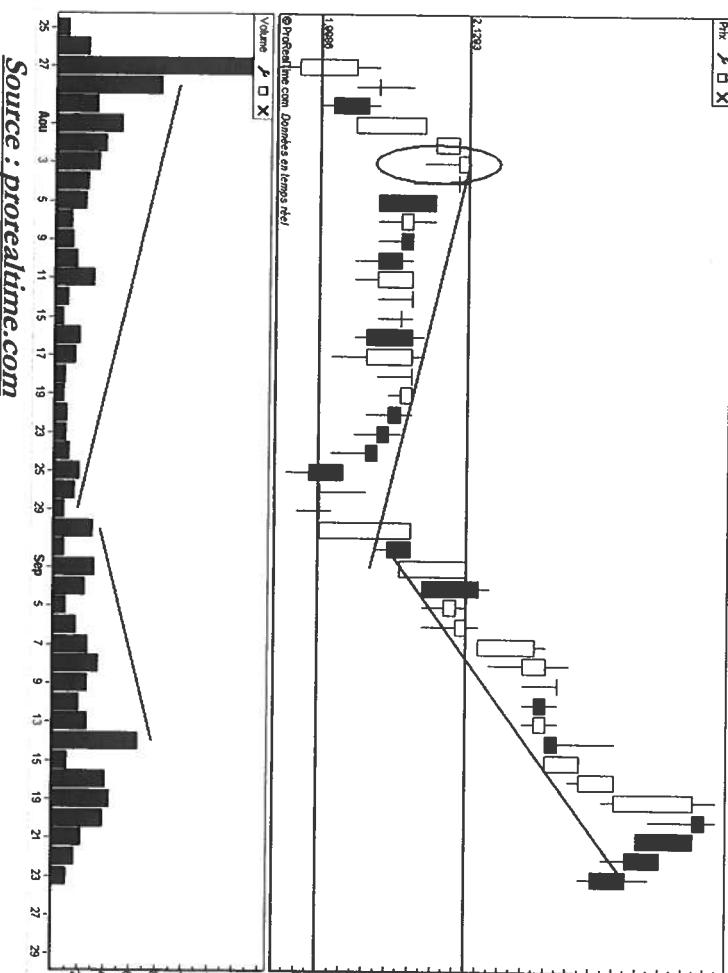
Après une forte hausse comme ici, le marteau peut signifier le besoin de

souffler sur le titre et être un signal avant-courre d'une consolidation, alors qu'après une forte baisse il peut s'agir d'un signal de ramassage du titre avant un rebond technique. Tout comme la toupie, cette figure mineure bougiste ne trouve de sens qu'à l'intérieur d'une structure plus large, elle-même signifiante.

Du marteau au pendu il n'y a qu'un pas. Comme il a été dit précédemment, la construction de la figure est identique ; c'est juste son interprétation au sein d'une configuration plus large qui diffère : ici on voit assez clairement que ce marteau a une implication baissière à court

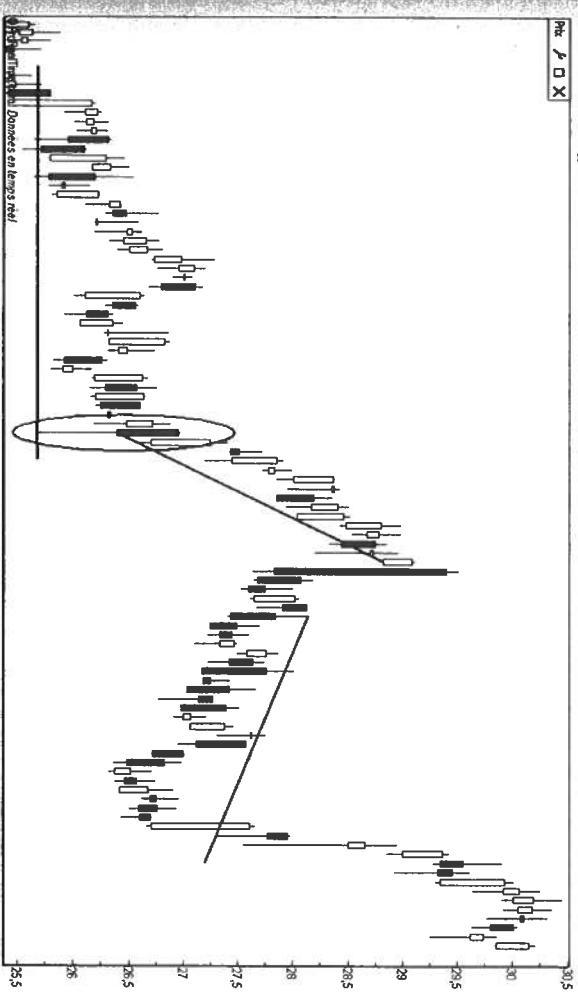
Sylvain Duport : confidences d'un trader
 terme, dans le sens où il montre que le cours cale au moins provisoirement sous la résistance des 2,13 euros ; la baisse des volumes échangés les 4, 5 et 8 août 2005 confirme cette observation. La suite du graphique présenté ci-dessous, montre qu'à court terme le pendu marque le début de la consolidation en direction des deux euros symboliques, et que sur ce niveau quatre fois testé (les 29 juillet et les 26, 29 et 30 août 2005) le titre trouve la force de rebondir sur des volumes en augmentation, avec un beau marubozu le 30 août 2005 en direction des 2,13 euros (trois fois testés les 1, 5 et 6 septembre), puis la résistance cassée sur une belle blanche le 7 septembre vers les 2,3 euros.

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



Source : prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe Cap Gemini en chandeliers daily avec volumes, mai/septembre 2005



Source : prorealtime.com

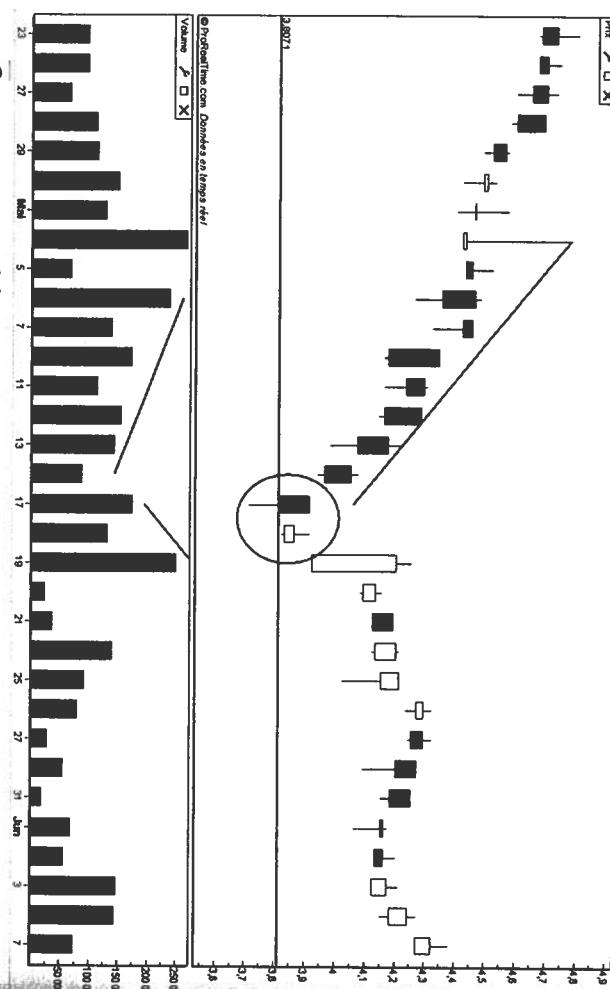
Pour la figure du marteau encore, non pas sur un plus haut comme Gemplus sur les trois graphes précédents mais sur un plus bas, ce qui est tout de même un peu plus rare car le marteau intervient le plus souvent, comme nous l'avons vu, sur des tops avant la correction ou le retraitement qui suit.

Le graphe de Cap Gemini nous montre une structure certes imparfaite, mais très explicite néanmoins. Le jour des attentats de Londres (7 juillet 2005) où le titre, après une sévère baisse en matinée suite aux attentats de 9h30-10h00 (comme pour l'ensemble des valeurs de la cote et des

Sylvain Duport : confidences d'un trader

compartiments du marché), est systématiquement ramassé jusqu'à la clôture de 17h30. Cette figure de force, très bullish, se caractérise par le test d'un important support vers les 25,67-25,65 euros, puis par le rebond technique vers les 26,40 euros, vers la formation d'un marteau au corps certes un peu long, mais d'un marteau quand même (ellipse). Ce marteau confirme ici, et contrairement à l'exemple Gemplus International précédent, la tendance bullish sous-jacente du marché qui refuse d'abdiquer face au coup de boutoir terroriste et relève la tête en intraday après avoir accusé le coup dans un premier temps, en matinée ; il repart de plus belle le lendemain et les jours qui suivent, vers les 30 euros. Une fois encore, plus que la recherche de figure de style parfaite, c'est l'interprétation psychologique fine des configurations chartistes et boulistes qui donne du sens au marché : ici, il s'agit d'une confirmation de la tendance bull.

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

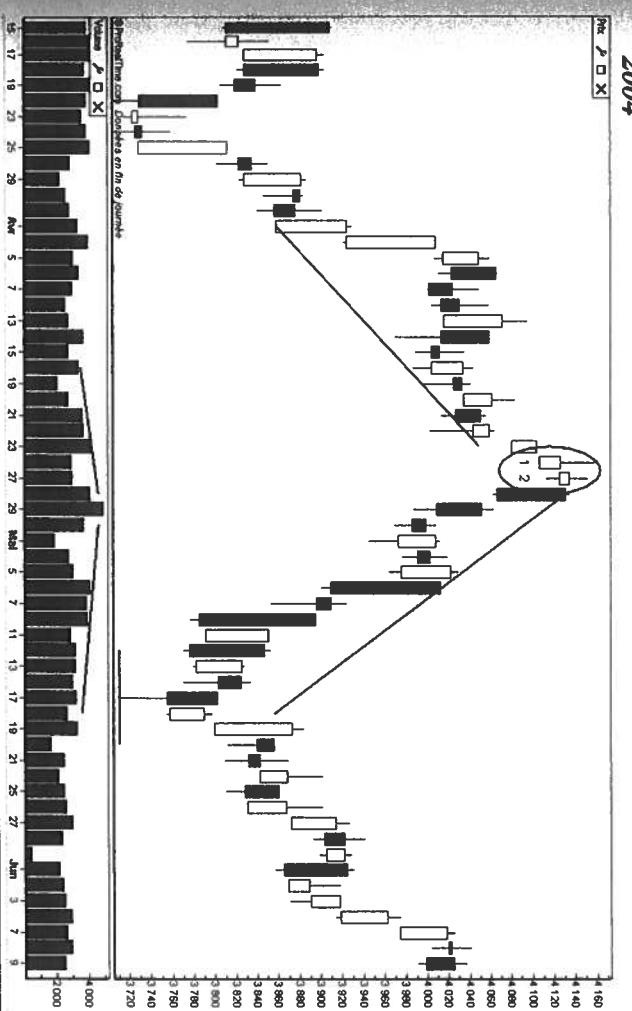


Source : prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Soitec une fois de plus, pour illustrer la figure du marteau inversé sur un plus bas : le titre est dans une phase corrective depuis un plus haut à 5,45 euros atteint le 2 mars 2004, et l'accélération baissière se confirme en avril/mai 2004 vers les 4 euros, et même un peu en-dessous. Un premier marteau à corps noir apparaît le 17 mai avec un plus bas à 3,71 euros et une clôture à 3,81 euros qui semble stopper la chute dans un premier temps. Le lendemain, 18 mai 2005, la formation d'un marteau inversé (imparfait car avec une petite mèche sous le corps vrai) devient un signal bouliste fort de fin de baisse et de ramassage du titre sur ce niveau de prix. La hausse des volumes acheteurs des 17, 18 et 19 mai, après leur forte baisse depuis le début du mois, valide le mouvement de reprise sur le titre. Cette figure double, du marteau et du marteau inversé, est typique d'un ramassage de titre après une forte correction, et, accompagnée d'une hausse de volumes.

Graphe indice Dax en chandliers daily avec volumes, avril/mai 2004



Source : prorealtime.com

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

Le quasi marubozu du 28 avril 2004 (-1,65%) ne laisse plus planer de doute sur les intentions correctives du marché à court terme vers les 3 700 points, et la baisse, qui n'était qu'une hypothèse la veille, est maintenant validée. Notez que les volumes ascendants pendant tout le mois d'avril au moment de la phase haussière de l'indice, connaissent un pic au moment de la formation de la figure de retournement (ellipse), puis ne cessent de baisser pendant la phase de retracement du mois de juin.

Les figures d'inversion de tendance sont très fines et il faut vraiment avoir un œil exercé pour détecter les configurations annonciatrices d'un retournement de la psychologie du marché à court terme. Entre les marteaux, les pendus, les marteaux inversés et les étoiles filantes, qui peuvent selon leur emplacement avoir une implication diamétralement opposée, il faut des années de pratique et d'incorporation de schémas graphiques nombreux pour en assimiler toutes les subtilités...

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

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

Cette figure est un marqueur d'indécision et de fragilité du cours, qui prend une signification particulière si la tendance préalable était bien affirmée, notamment dans les marchés haussiers ou baissiers.

Une fois de plus, le contexte bougiste fait la différence, et un doji dans un marché sans tendance aura beaucoup moins d'implication que dans un marché en tendance forte et claire, bullish ou bearish.

On peut distinguer plusieurs types de dojis selon leur morphologie, dont l'implication est variable selon leur positionnement dans la construction bougiste contextuelle (les bougies antécédentes et les bougies suivantes). Sans rentrer dans le détail, on parlera de « doji longues jambes » (comportant une ou deux ombres de grande taille), de « doji porteur d'eau » (une sorte de doji longues jambes, avec un corps vrai ou un barreau bien centré au milieu, ou symétrique), de « doji

Sylvain Duport : confidences d'un trader dragon » (le corps se situant au plus haut de la bougie), « le doji pierre-tombale » (dont le corps se situe au plus bas du chandelier).

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

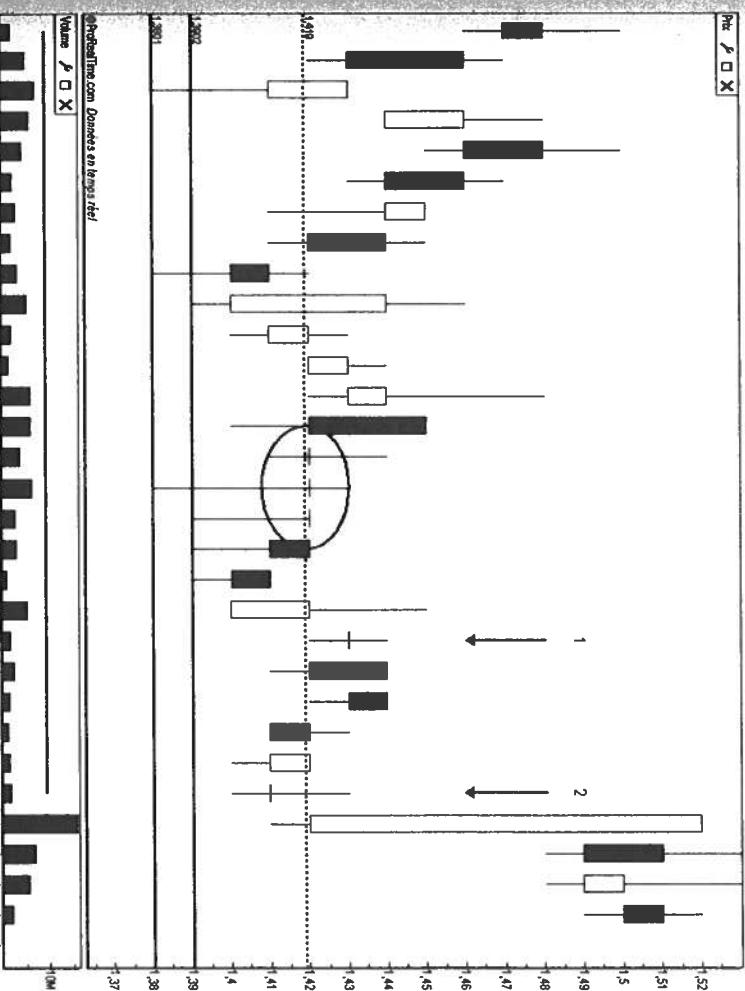
Au final, on pourra dire que le doji et la toupie sont des figures proches, tant au niveau de la construction qu'au niveau de la signification. Si la toupie est une figure « d'atterrissement », le doji est carrément une figure de la neutralisation des acheteurs par les vendeurs, et inversement, résultant d'une incertitude maximum sur l'évolution des prix à court terme.

Dans *mon trading*, le doji est, comme la toupie, une figure d'hésitation, mais pour le doji, à un niveau plus élevé encore, puisque la clôture se fait au même niveau que l'ouverture ; cela signifie que les acheteurs et les vendeurs n'ont pas réussi à se départager.

Cette figure doit être intégrée à une structure composée qui me donne une signification plus forte. Elle peut avoir le même sens qu'un marteau ou un marteau inversé sur une figure de retournement de sommet ou de point bas, avec une queue très significative (top ou bottom tail). Le doji, signe l'indécision et l'hésitation maximum, mais aussi le retour prochain violent et inattendu de la volatilité et du retour de la tendance (continuation de la tendance initiale ou inversion de celle-ci). L'ombre basse ou haute (ou l'absence d'ombre) est un élément important d'interprétation qui peut rendre compte de la volatilité intraday des prix ou du ramassage à un niveau de prix donné (un plus bas ou un plus haut).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes Entertainment en chandiliers daily avec volumes, août/septembre 2005



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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
baisse en direction des 1,35-1,30 ou plus bas encore ?

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

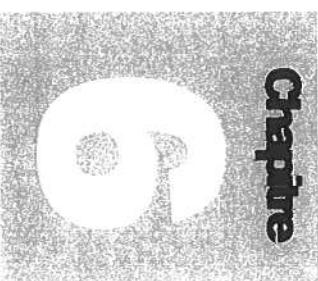
La série des trois doji de plusieurs sortes (longue jambe, pierre tombale) les 2, 5 et 6 septembre, montre qu'en cette rentrée boursière le niveau d'incertitude sur la valeur est à son comble. Les deux autres doji des 12 (1) et 19 (2) septembre 2005, confirment l'hésitation des intervenants entre poursuite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

Les structures bougistes composées

Il faut d'abord bien préciser que c'est l'architecture bougiste globale et contextuelle (une figure complète et structurée), plus que l'analyse isolée d'un chandelier, qui donne la force prédictive à une figure composée ou complexe. De plus, l'analyse bougiste est plus efficace si elle est associée aux analyses classiques, chartiste et technique, par effet de synergie.

En outre, il est remarquable de noter que c'est sur les configurations de retournement (et secondairement d'hésitation), que les chandeliers japonais donnent les meilleurs résultats et sont les plus fiables d'un point de vue probabiliste.

Remarque préalable relative à la technique de la fusion des chandeliers : après avoir décrit l'alphabet bougiste et avoir présenté les chandeliers élémentaires, nous allons montrer que l'association de chandelles



Sylvain Duport : confidences d'un trader

différentes donne le sens de la lecture bougiste. Ainsi, pour mieux « faire parler » les chandeliers japonais, il est possible de les fusionner entre eux pour en faire une figure intégrée plus parlante et signifiante.

La plupart des figures composées étalées dans le temps, une fois compressées d'un point de vue longitudinal, permettent de mieux saisir le sens et les implications en termes d'évolution de prix.

Pour reconstruire ces chandeliers morcelés, il faut retenir certains critères pertinents comme : l'ouverture du premier jour de la période retenue, la clôture de la dernière séance, les plus haut et bas touchés à l'intérieur de la période, et l'importance des ombres, haute et basse, de la figure compressée.

Cette fusion ou intégration bougiste est pertinente en unité journalière ou infra-journalière (minute/heure/bi-horaire), mais elle a beaucoup moins de sens en amplitudes de temps élevé (hebdo et mensuelle). De plus, cette fusion ne doit pas être abusive et ne peut rationnellement concerner que trois à quatre séances daily maximum.

Autres remarques préalables : avec l'approche en chandeliers japonais, il ne faut pas hésiter à faire une lecture sur les trois principaux horizons de temps : le court terme en chandeliers daily, le moyen terme en unités weekly et le long terme en chandelier monthly, afin de prendre du recul sur une situation graphique et technique particulière.

Un mot enfin sur la validation des figures composées décrites ci-après : même si les cas d'école en termes de figures bougistes se rencontrent régulièrement sur les graphes (un beau marubozu géant par exemple), il faut tout de même une certaine souplesse pour valider une figure composée (alors que les figures simples unitaires sont souvent plus conformes à la référence académique).

Plus que le respect de la lettre (structure bougiste parfaite), c'est l'esprit qui sous-tend une figure, qui compte. Il ne faut pas demander aux

Sylvain Duport : confidences d'un trader
chandeliers japonais, ni à l'analyse graphique, ce qu'ils ne peuvent pas donner.

Les figures de continuation

- *Les trois soldats blancs et les trois corbeaux noirs*

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

- *Les trois soldats blancs* est une figure constituée d'une succession de trois bougies blanches, dont les corps sont volumineux, et dotés d'une ombre faible ou absente (en particulier mèche haute absente ou faible : on a clôturé au plus haut). Egalement bien décalés et orientées vers le haut, ils signifient clairement et visuellement un mouvement ascendant, puissant et bien construit.

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

- *Les trois corbeaux noirs*, symétriques de la figure précédente, sont une succession de trois chandeliers noirs, assez volumineux et dotés d'ombres de faible amplitude (en particulier absence d'ombre basse qui confirme la clôture au plus bas de la séance ; elle a donc une implication fortement baissière). Ils sont bien orientés vers le bas et nettement décalés les uns par rapport aux autres, ce qui témoigne d'un mouvement à la baisse puissant, bien installé, et si j'ose dire, bien construit.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

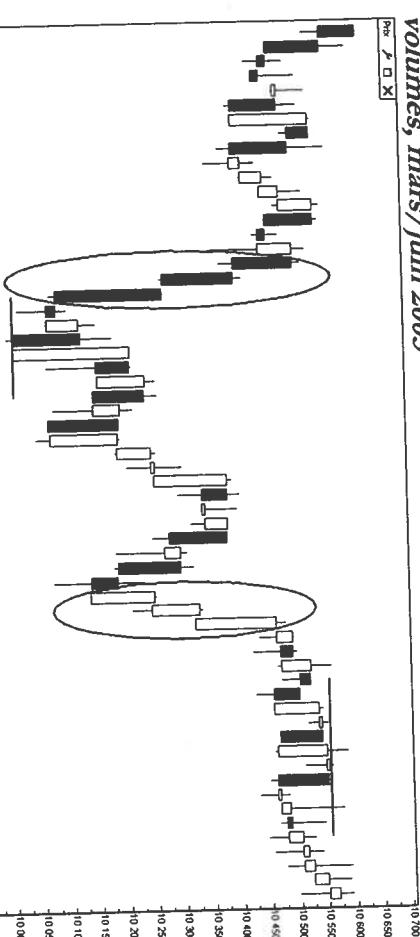
Une dernière remarque commune avec la figure de force simple qu'est le marubozu blanc ou noir : de même que le marubozu peut apparaître comme une bougie de fin de hausse et de blow up, ou feu d'artifice final (marubozu blanc), ou comme une bougie de fin de baisse sur excès suivi d'un ramassage (marubozu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

Ce seront donc d'autres critères qui valideront ce retournement de court terme, comme la baisse des volumes, la proximité d'une résistance ou d'un support important, le retournement de la psychologie du marché à très court terme.

Dans mon trading, cette figure de continuation est souvent une confirmation de ma prise de position antécédente. Si je préfère habituellement prendre position plus tôt, à la source, sur un mouvement par exemple, je ne prendrai pas a priori position si le mouvement est ancien et donc déjà en partie consommé (ou alors exceptionnellement pour jouer la poursuite de tendance ; j'accepterai alors de prendre le train en marche, si la hausse est forte et solide). Par contre, je chercherai alors une autre valeur au profil plus intéressant.

Tant qu'une tendance reste valide, elle n'est pas invalidée. Cette lapalissade est un des fondements ma stratégie gagnante : un titre ou un indice n'a jamais trop monté ou trop baissé en soi, et il faut jouer la tendance primaire tant qu'elle tient bien. Les trois soldats ou les trois corbeaux sont des confirmations d'installation d'une tendance et de sa force à court terme.

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



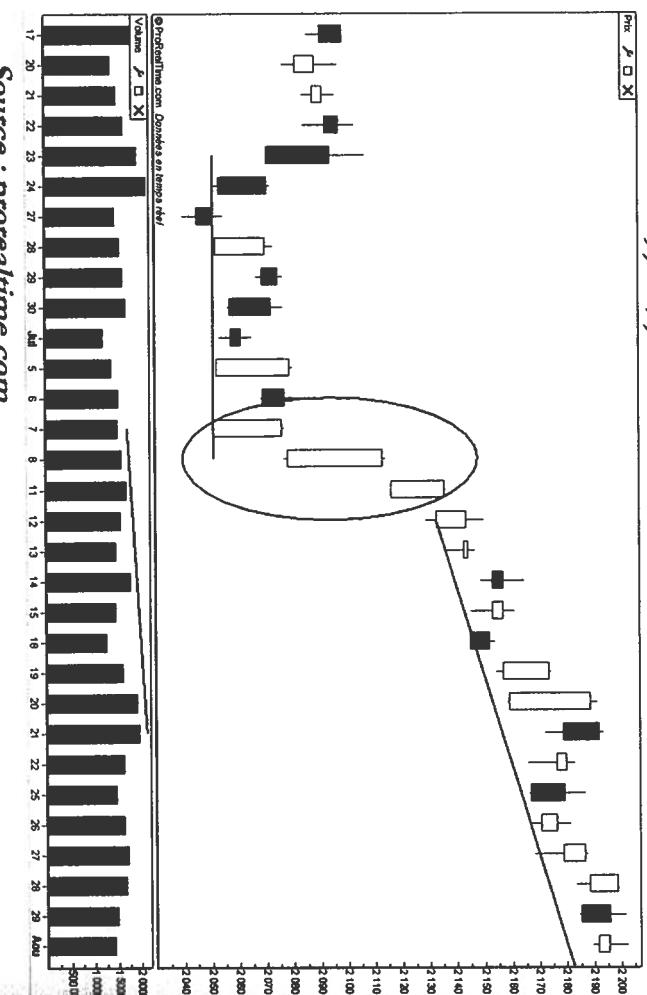
Source : prorealtime.com

Sur ce graphique de l'indice américain, on voit tout de suite la série des trois corbeaux noirs (ellipse gauche) et blancs (ellipse droite). Cette figure est l'une des plus facilement repérables avec le marubozu, car elles émergent immédiatement du graphe par leur importance et leur alignement (construction très géométrique).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

La série des trois corbeaux noirs des 13, 14 et 15 avril 2005 avec hausse des volumes sous la pression vendeuse, apparaît comme une accélération de fin de baisse sur le support symbolique et rond des 10000/10010 points. Par contre, les trois soldats blancs des 16, 17 et 18 mai sont une sorte de reprise violente de la hausse sur gonflement des volumes, qui bute sur la résistance des 10552 points. Les deux séries ne provoquent pas d'accélération et apparaissent plutôt comme des phases terminales avant stabilisation et retournement de tendance.

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



Source : prorealtime.com

Sur ce graphe Nasdaq, on note que la structure en trois soldats blancs des 7, 8 et 11 juillet, plutôt bien construite, avec une hausse progressive des volumes à partir du 7 juillet 2005 sur le support important et solide des 2050 points, apparaît en début de mouvement haussier (contrairement au graphe précédent DJ), où les trois soldats noirs et

Sylvain Duport : confidences d'un trader
blancs apparaissaient en fin de baisse ou de hausse, et étaient alors plutôt des structures d'épuisement). Cette configuration bien positionnée et puissante valide donc un mouvement haussier de plus grande amplitude pour le reste du mois de juillet 2005.

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

Les figures d'indécision

- Les structures en pince

Figure composée, représentée graphiquement par deux ou plusieurs contacts, de façon successive et rapprochée (multi-impacts), d'un niveau de cours précis, par les extrémités de deux chandeliers ou plus (qu'il s'agisse du corps vrai ou de la pointe d'une mèche). Ces pinces peuvent être formées de deux ombres, haute ou basse, ou d'un corps vrai décalé ou non vers le haut ou vers le bas (en clair il peut s'agir de deux toupies, doji ou marubozu). L'essentiel pour valider la figure, étant le double (ou triple) impact sur une zone de prix ou de cours.

Ces rebonds successifs avec rejets dans l'autre sens, démontrent l'existence d'une forte zone de prix de résistance ou de support horizontal. Plus la zone est testée, plus elle est validée. Ces structures en pince correspondent souvent, empiriquement, avec des supports ou des résistances chartistes historiques ou majeurs, ce qui alors accroît d'autant leur validité opératoire.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

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

Cette figure composée est intéressante dans la mesure où elle peut être rapprochée de plusieurs figures chartistes bien connues, qui possèdent la même implication psychologique : la phase de distribution ou d'accumulation sur un support ou sous une résistance importante, comme le double sommet et le double creux ; les rebonds sur support ou résistance, dans le cadre du swing trading.

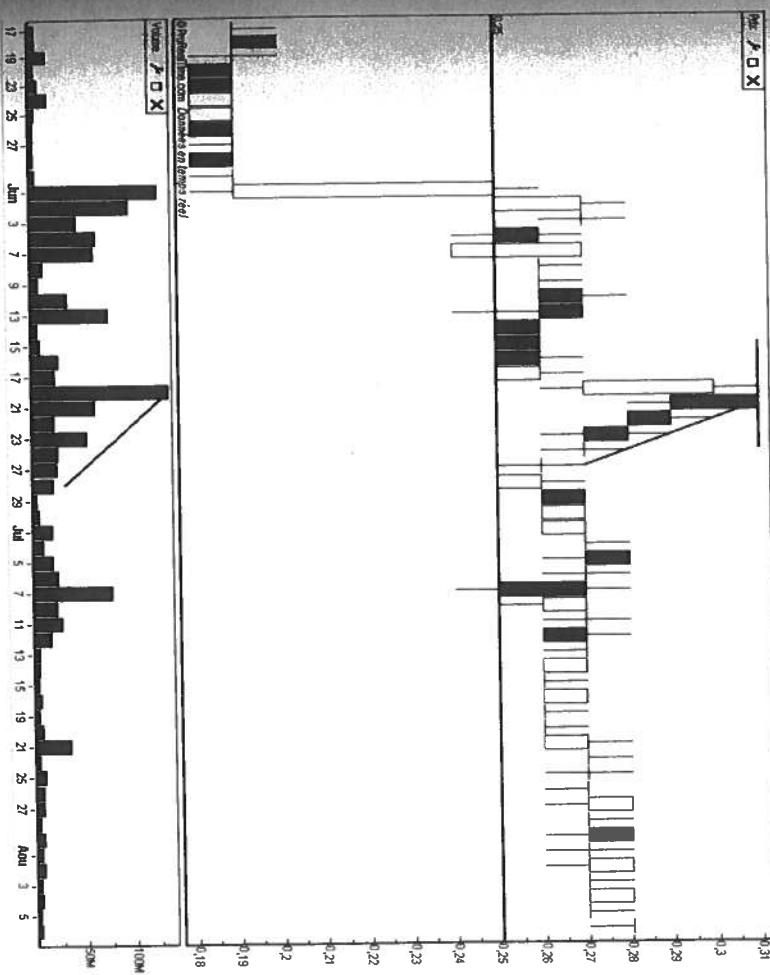
Cette figure d'hésitation peut prendre plusieurs significations contradictoires : soit il s'agit d'une figure de retournement associée au fameux double top ou double bottom, et alors ce sont les bougies suivantes qui vont le révéler, soit il s'agit d'une période d'accumulation avant une dérive latérale, et alors le support ou la résistance risquent encore d'être testés avant un éventuel passage en force qui marquera la phase d'échappée.

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

Dans mon trading, ces structures d'hésitation ou de retournement (selon la sortie de figure) sont à associer avec les supports et résistances graphiques. Le sommet ou creux en pince, montre clairement

Sylvain Duport : confidences d'un trader
l'existence d'un obstacle graphique important, historique ou majeur. C'est la réaction du cours sur cet obstacle qui va déterminer la tendance à venir : soit un passage en force qui valide le trend initial, soit un échec, voire un double-échec ce qui est encore plus fort (sorte de double top ou double structure en pince, successive ou rapprochée) ; il sera validé par la sortie baissière de la structure en pince, par exemple avec une grande noire.

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



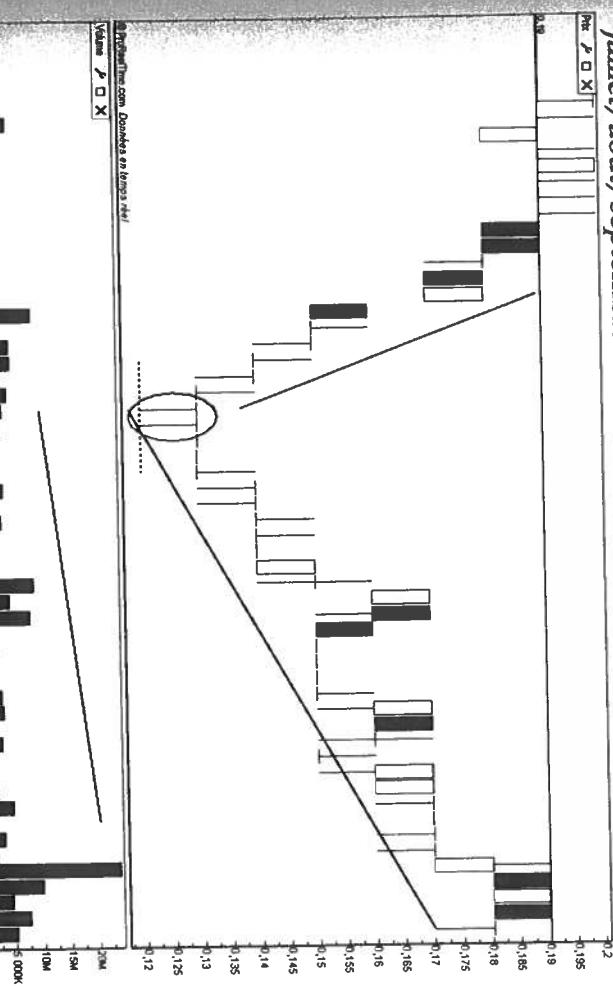
Source : pror realtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

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

La reprise de la hausse se fera sur ce niveau de prix, validé par un double-contact en deux séances formant un creux en pince après une très forte baisse. Noter que cette hausse assez bien construite sera

Sylvain Duport : confidences d'un trader

modérée (oblique peu pentue et volume en légère augmentation jusqu'au 17 septembre) en direction des 19 cents qui constituaient le support avant rupture du 26 juillet ayant entraîné la chute vers les 12 centimes, mais désormais résistance de moyen terme.

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

Les figures de retournement

- Les avalements haussiers et baissiers

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

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

Comme les autres structures bougistes, l'avalement fonctionne bien en association avec le chartisme ou l'AT (sur support et/ou résistance majeurs, sur volumes exceptionnels, surtout l'englobement haussier).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

C'est la sortie de cette figure qui scelle l'hypothèse du retournement à la hausse, par une troisième bougie qui confirme le mouvement de reprise (si possible une grande blanche). La structure est le plus souvent visible en fin de baisse.

L'avalement haussier est invalidé si la clôture de la troisième bougie s'effectue en-dessous du milieu du corps de la bougie blanche précédente.

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

C'est la troisième bougie de sortie qui valide l'hypothèse de retournement. Cette figure signe un retournement baissier fort, le plus souvent en fin de hausse.

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

Remarques : comme les autres grandes figures typiques bougistes, ces deux structures fonctionnent très bien avec les approches techniques et chartistes. Les volumes sont requis pour l'avalement haussier qui signe un ramassage et une inversion de la psychologie sur la valeur. La

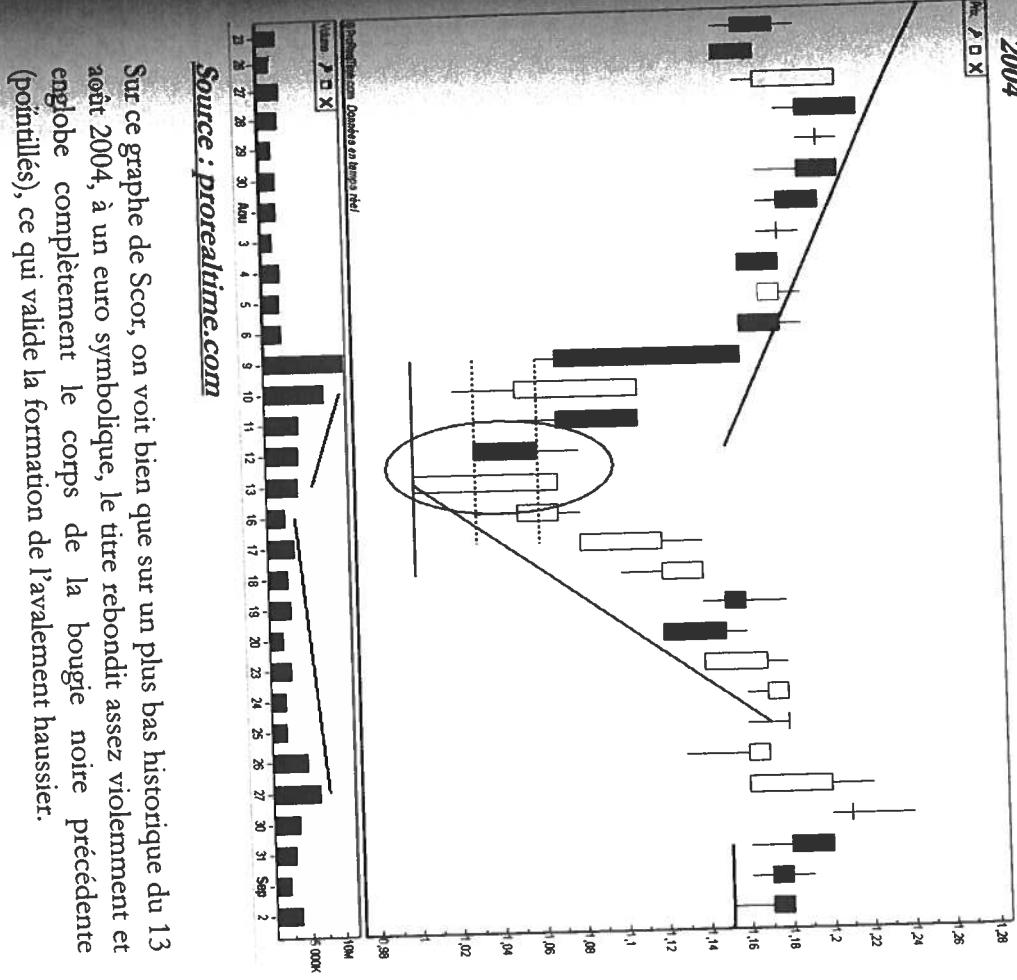
Sylvain Duport : confidences d'un trader

formation de l'avalement haussier sur un gros support graphique (un chiffre rond) ou la formation d'un avalement baissier au contact d'une résistance majeure, renforcent la validité de la figure.

Les englobantes peuvent être utilisées sur toutes les unités de temps : court terme en daily, moyen et long termes en weekly et monthly.

Dans mon trading, c'est avec le marubozu, la figure la plus importante associée à une figure composée. L'englobement peut caractériser trois événements majeurs dans le trading : la confirmation d'une tendance après un mouvement de consolidation (housse) ou de rebond (baisse); le retournement de tendance puisque, lors de l'englobement, la dernière bougie avale et infirme la bougie précédente ; enfin, le faux signal/contre pied qui infirme une configuration chartiste initiale pourtant apparemment invalidée (rupture de support à la baisse suivie d'une réintégration des cours au-dessus de ce support par une englobante haussière, cassure d'une résistance à la hausse suivie d'un retour des cours sous celle-ci, et invalidation haussière par une englobante baissière).

L'englobante haussière ou baissière est la figure typique du contre-pied de marché qui invalide un faux signal baissier ou haussier ; elle est donc plus forte sur des structures de retournement que sur des structures de continuation ou d'indécision. C'est sur cette figure que je peux prendre de grosses positions en raison de son indice de confiance élevé. Quand un contre-pied est validé le retour de la volatilité est souvent très fort.



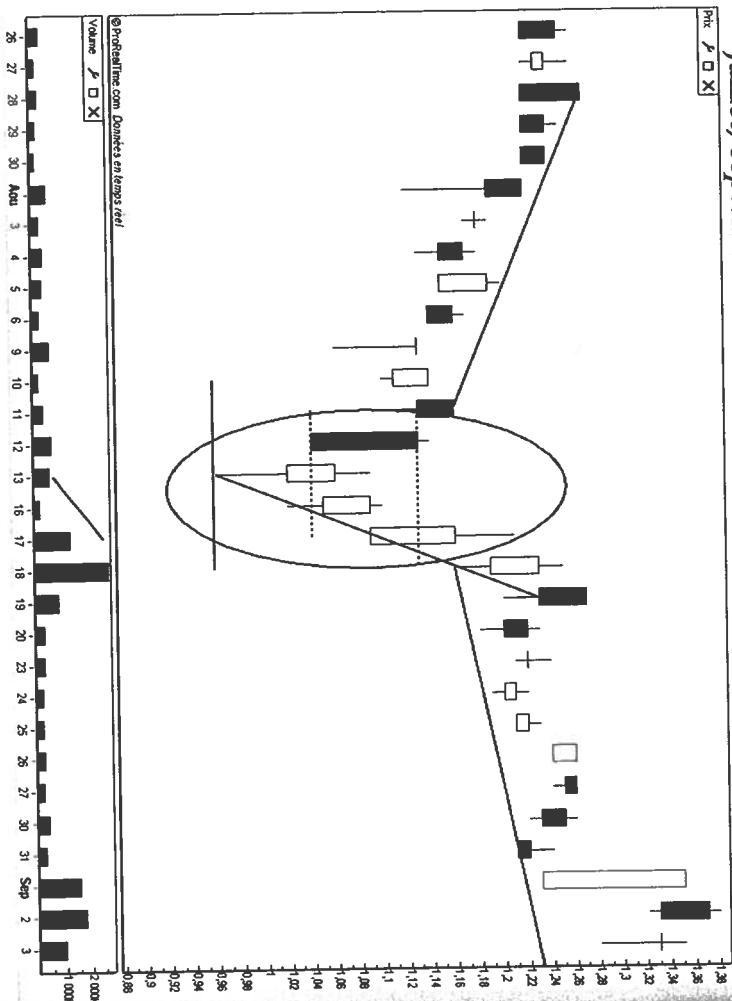
Sur ce graphe de Scor, on voit bien que sur un plus bas historique du 13 août 2004, à un euro symbolique, le titre rebondit assez violemment et englobe complètement le corps de la bougie noire précédente (pointillés), ce qui valide la formation de l'avalement haussier.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
 être jouée pour accompagner le rebond technique qui a bien lieu les jours suivants, vers les 1,2 euro.

L'englobante haussière n'est pas la panacée-qui-marche-à-tous-les-coups, mais il faut bien reconnaître qu'elle est fiable sur des plus bas, en cas de rebond technique, même s'il vaut mieux qu'elle soit accompagnée de volumes.

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



Source : prorealtime.com

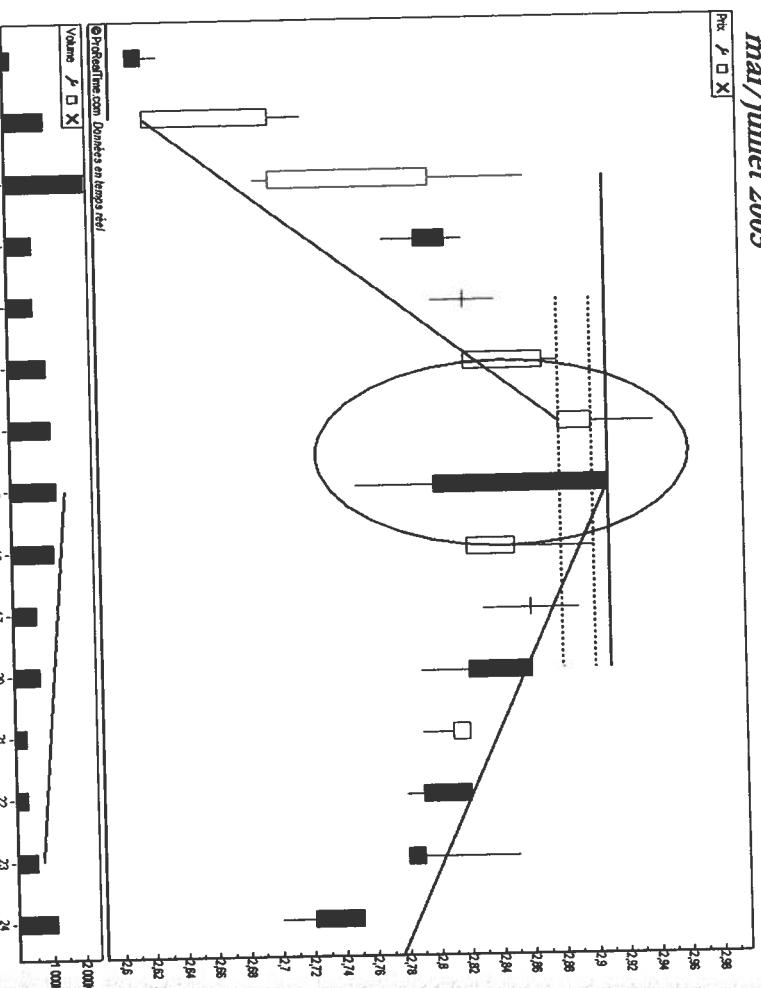
Pour illustrer encore la puissance de l'avalement haussier, voici AVT et un englobement un peu particulier : l'avalement par fusion de trois chandeliers. Cette variante de la famille des avalements se compose,

Sylvain Duport : confidences d'un trader
 non pas de deux bougies, mais de trois ou quatre chandeliers ; l'englobement ne se faisant pas en une seule bougie mais en plusieurs séances, par une série de deux ou trois structures successives, qui fusionnées entre elles, valident néanmoins la figure haussière.

Certes la figure n'est pas tout à fait académique ni très pure, mais elle est valable bien qu'un peu moins puissante puisque la reprise tarde un peu plus à se manifester par rapport à une structure en deux bougies, plus puissante car plus spontanée. La hausse des volumes, particulièrement significative les 13, 16, 17 et 18 août, renforce l'opinion positive sur la validité de la reprise qui se construit proprement sur le support des 96 cents, testés avec rebond le 13 août 2004, et surtout la suite de trois chandeliers blancs de belle amplitude qui avaient le corps noir du chandelier, quasi marubozu, du 12 août (pointillés).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



- Les étoiles du soir et les étoiles du matin

Cette structure composée est constituée de trois bougies successives. C'est une figure très forte de retournement de tendance, dont la probabilité statistique de réussite est très élevée. Une étoile du soir est un signe précurseur de retournement à la baisse, alors qu'une étoile du matin avertit d'un retournement de tendance à la hausse. Leur apparition est le plus souvent consécutive à des mouvements de hausse ou de baisse importants ; en tout cas c'est au sein de ces configurations de tendances fortes et lourdes que les étoiles prennent une forte validité opératoire et sont donc les plus fiables.

- *L'étoile du matin* : d'un point de vue descriptif, la première bougie doit avoir un corps noir alors que la seconde doit avoir un corps noir ou blanc, mais nécessairement en-dessous du corps de la première chandelle ; enfin la troisième bougie doit impérativement avoir un corps blanc qui revient à l'intérieur du corps noir de la première bougie. Cette structure symétrique de l'étoile du soir a une implication inverse, soit, de retournement haussier très fort et souvent fiable.

Certaines remarques s'imposent : comme pour l'étoile du soir, des imperfections peuvent être tolérées pour valider la figure (sauf les deux conditions sus-dites), la troisième bougie peut dépasser le corps noir de la première et l'avaler ce qui donne plus de force encore au mouvement ; ce retournement de situation est encore plus puissant s'il

noire du 15 juin ne laisse plus guère de doute sur les intentions du marché et signe l'échec sous les 2,91 euros. Surtout, elle avale le petit corps blanc du marteau et file plein sud (certes avec un rebond sur les 2,75 euros des longs en séance, dont la longue mèche témoigne de leur volonté à ne pas lâcher le morceau), mais l'enveloppement valide l'inversion de tendance de court terme, et les séances successives confirment le retracement de la hausse des semaines précédentes vers les 2,65 euros.

Source : prorealtime.com

Avenir Telecom pour illustrer cette fois l'avaléant baissier, suite à l'échec à passer une résistance. Après une belle phase ascensionnelle bien construite entre le 7 et le 14 juin 2005, le titre semble caler à l'approche des 3 euros (2,94 euros au plus haut) ; une première bougie d'épuisement apparaît le 14 juin 2005 : un marteau inversé qui signifie qu'il y a eu rejet des prix au contact d'une zone de résistance importante (mèche haute assez longue).

Mais à ce stade, rien n'est encore vraiment joué : il ne s'agit que d'un avertissement sans frais, juste un signal précurseur. La grande bougie

Sylvain Duport : confidences d'un trader

est combiné avec les approches technico-chartistes, s'il se fait sur de gros volumes et sur un gros support graphique historique (ou après une accélération baissière, sorte de capitulation finale des longs, sur un chiffre rond souvent aléatoire : un euro, deux euros). C'est donc la quatrième bougie qui valide définitivement la figure, et si cette chandelle est un grand marubozu, alors le mouvement d'accélération est enclenché jusqu'à la prochaine résistance.

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

- *L'étoile du soir*: la première bougie doit avoir un corps blanc, la seconde peut être noire ou blanche, mais son corps doit être impérativement situé au-dessus du corps de la première bougie ; enfin, la troisième bougie doit avoir obligatoirement un corps noir qui revient à l'intérieur du corps blanc de la première bougie. Bien sûr, comme pour toutes les autres figures bougistes, la structure doit être approchante mais pas forcément parfaite.

L'implication de cette figure comme structure de retournement à la baisse est forte, surtout si la quatrième bougie confirme le mouvement descendant en ouvrant, et surtout en clôturant sous le corps noir de la troisième chandelle. Les bougies noires suivantes peuvent même valider la configuration très baissière des « trois corbeaux noirs », qui, faisant suite à l'étoile du soir, implique une tendance très négative, au moins sur le court terme.

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

A court terme en lecture daily, l'étoile du soir est très prédictive du retournement de tendance, avec une bonne fiabilité en termes de probabilités pour le trader. Pour le moyen terme en lecture weekly ou pour long terme en monthly, l'investisseur peut considérer que la probabilité d'assister à un retournement majeur est très forte.

Les structures étoilées (du matin et du soir) sont proches, d'un point de vue de l'implication graphique, des structures d'avalement-englèvement ; un peu comme sont proches certains marteaux à petits corps, d'avec les dojis. Les étoiles du matin et du soir peuvent d'ailleurs comporter dans leur structure, une englobante par fusion de chandelier. Ce qui fait la force des englobantes c'est leur simplicité (diptyque), alors que les étoiles du matin sont plus développées (triptyque) et donc un peu moins puissantes. On peut donc considérer ces deux configurations composées, comme deux figures ayant la même valeur de retournement, mais dont l'une, plus simple et plus brutale (l'englobante), est plus forte que les secondes (les étoiles du matin et du soir).

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

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

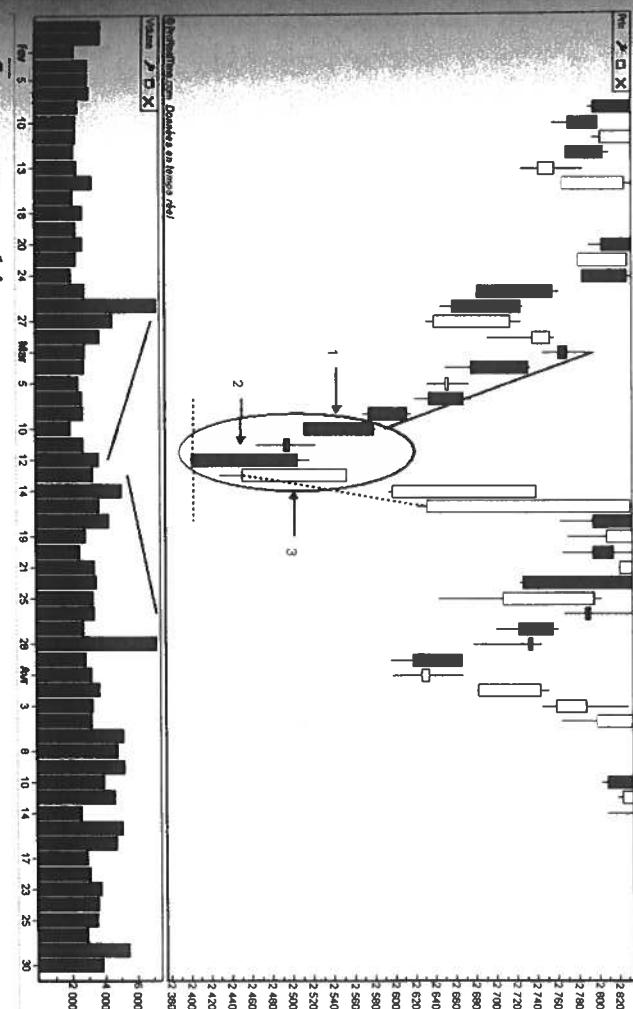
- *L'étoile du soir pierre tombale* est une forte structure de retournement à la baisse. Elle se construit avec, en seconde bougie, un doji pierre tombale (ouverture et clôture se font au plus bas de l'échelle, en un barreau unique). L'implication baissière est très forte puisque le retournement de la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

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

Dans mon trading, les structures étoilées sont en bonne place après les deux figures majeures du marubozu (blanc et noir) et de l'englobement (haussier et baissier). Comme j'apprécie toutes les figures de retournement, je ne pouvais pas passer à côté de l'étoile du matin et de l'étoile du soir. Là aussi, je vais mettre en œuvre mon approche anticipatrice et précoce d'entrée sur une valeur ou un indice.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe indice CAC 40 en chandeliers daily avec volumes,
janvier/avril 2003



Source : prorealtime.com

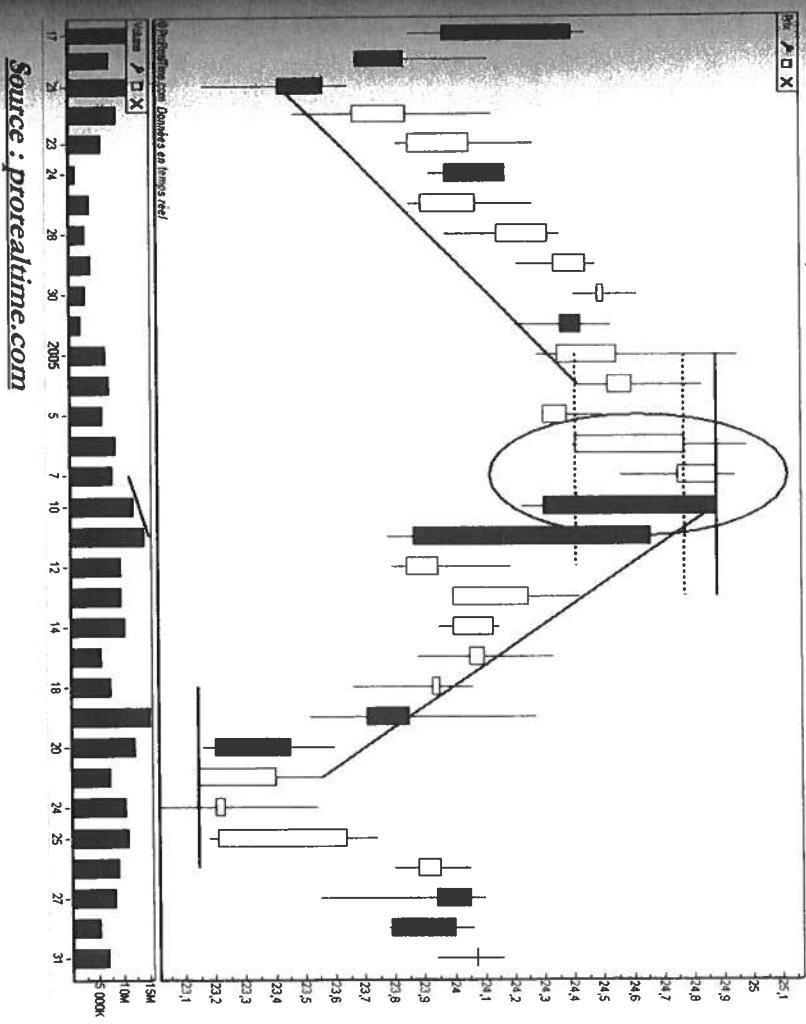
Voici une date importante pour le marché actions français et l'indice CAC 40 en particulier : le retournement de mars 2003 après trois années de baisse continue et ce qu'on a appelé ensuite « le krach des technos », qui en fait, a été un crash pour l'ensemble des valeurs mobilières entre le printemps 2000 et mars 2003. Comment s'est retourné l'indice directeur de la place de Paris ? Tout d'abord on notera la violence du mouvement qui se perçoit sur le graphe par l'amplitude des bougies et le degré d'inclinaison de la baisse vers les 2400 points, et du rebond qui s'ensuit vers les 2900 points. Ensuite, c'est la figure bouliste de l'étoile du matin qui confirme, au moins momentanément, l'arrêt de la chute et du rebond technique à suivre.

Après le mouvement de capitulation finale de l'indice où la pression vendeuse emporte tout sur son passage les 3, 4, 5, 6, 7 (semaine noire)

Sylvain Duport : confidences d'un trader

et 10, 11 et 12 mars (une série de huit séances de baisse consécutive), la bougie noire du 12 mars (flèche numéro 2), assimilable à un marubozu, fait un point bas à 2401,15 (dont personne ne sait à ce moment-là qu'il s'agit d'un plus bas, bien sûr), suivi le 13 mars d'une grande blanche (flèche numéro 3) qui pénètre dans le corps noir des deux bougies des 10 et 11 mars, dont une grande noire (flèche numéro un) constituant la bougie d'entrée de la figure (ellipse), car le petit quasi-doji du 11 mars est négligeable et doit être fusionné avec la bougie précédente. La configuration est validée et constitue une figure solide de reprise de court terme qui sera jouée dans un premier temps comme un rebond technique vers les 3000 points. La chute des volumes qui accompagne la baisse des 3 au 10 mars, puis la forte reprise de ceux-ci à partir des 12 et 13 mars, valident le mouvement de hausse sur étoile du matin.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
*Graphe France Telecom en chandeliers daily avec volumes,
décembre 2004/janvier 2005*



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

La grande noire du 10 janvier qui rentre dans le corps blanc du chandelier du 6 janvier, correspond à un avalement baissier des deux

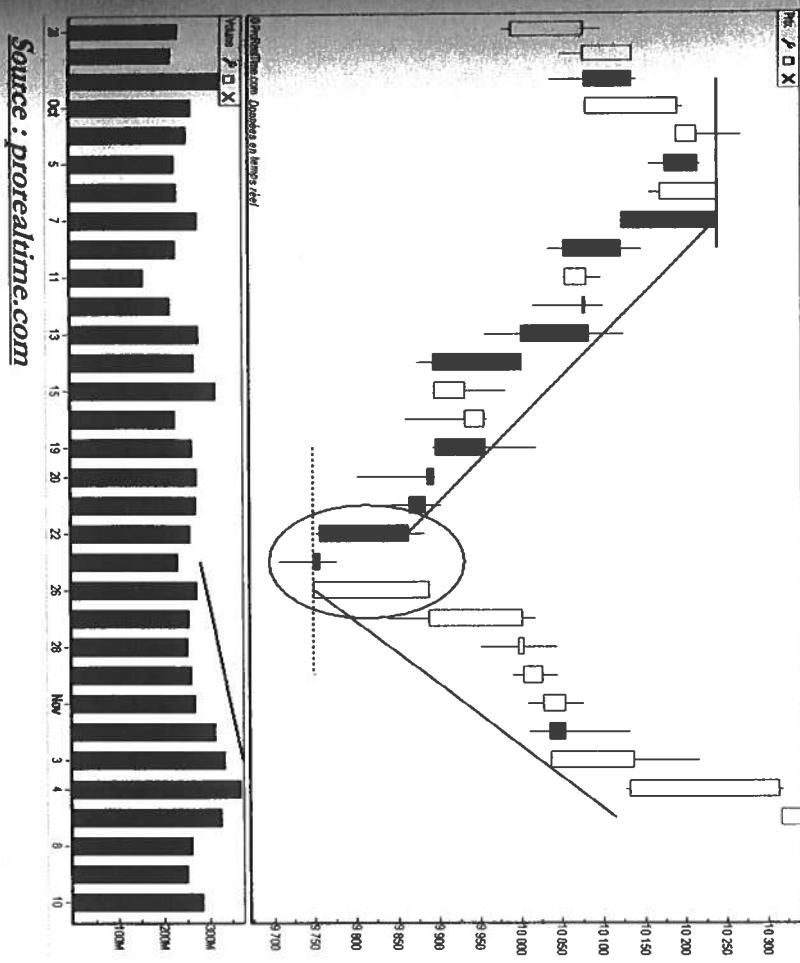
Sylvain Duport : confidences d'un trader

chandiliers blancs précédents des 6 et 7 septembre, qui renforce l'opinion négative sur le titre à court terme, car nous restons en unités journalières.

Ici, on a donc deux structures emboîtées de renversement, incluant une structure en tri-stars d'étoile du soir, avec une figure d'avalement baissier par fusion des deux premiers chandiliers (6 et 7 janvier) englobés par le troisième du 10 janvier. Si l'on rajoute la petite hausse des volumes relative aux dégagements des 10 et 11 janvier et la chute des volumes des séances suivantes correspondant à la baisse de l'intérêt acheteur sur le titre, on à tous les ingrédients d'un retracement de court terme vers les 23 euros ou un peu au-dessus (23,14 euros).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

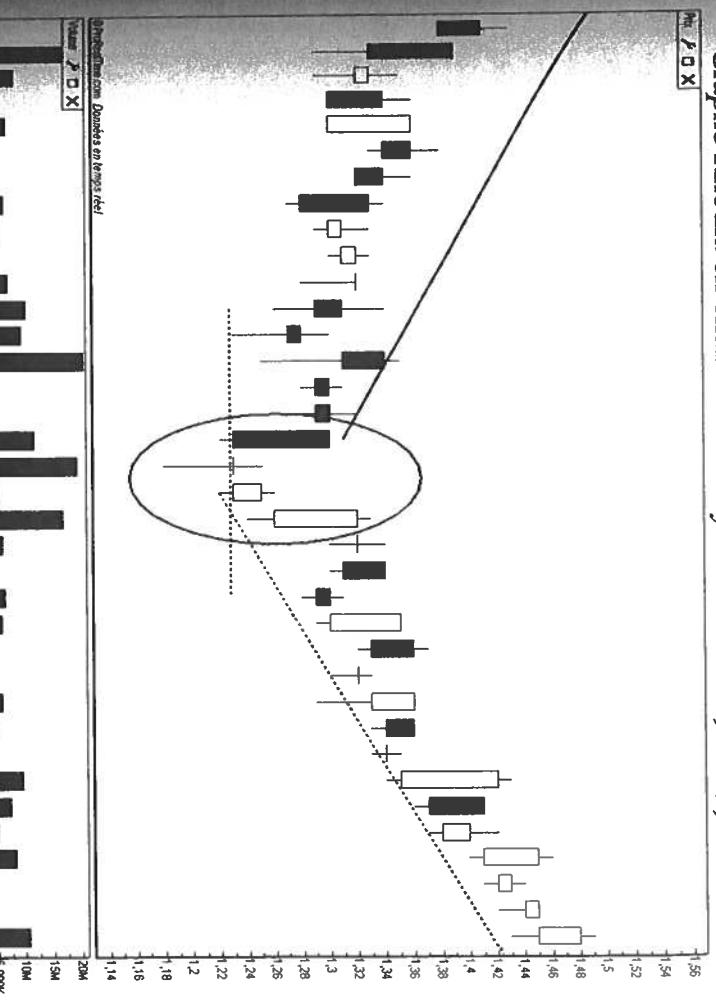
Pour l'étoile du matin en doji, ce graphe de l'indice Dow Jones Industrial A est d'une grande clarté, mais notons tout d'abord que sur l'indice US on rencontre régulièrement des étoiles du matin et du soir (y compris en doji comme ici), ainsi que de nombreux avalement haussiers et baissiers sur des bas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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Ici, après une forte baisse de l'indice à partir du 7 octobre 2004, sous les 10240 points et en direction des 9700 points, on voit apparaître, sous la bougie noire du 22 octobre, un quasi doji ou tout petite toupie à corps noir, le lundi 25 octobre. Ce doji est bien placé sous la grande noire du 22 octobre, ce qui est très important pour valider l'étoile du matin (à la limite au même niveau, mais surtout pas plus haut, car le doji doit correspondre à un nouveau plus bas). Cette construction en cours permet déjà à l'observateur averti qui cherche à anticiper sur la formation de figures typiques de retournement, de détecter un signal avancé d'inversion de tendance, par le test avec rebond réussi d'un point bas, suite à une forte chute indicelle préalable. La grande blanche, assimilable à un marubozu du 26 octobre, qui rentre dans le corps de la grande noire du 22 octobre, mais qui en plus, englobe les deux précédentes bougies fusionnées, valide à la fois l'étoile du matin et l'avalement haussier qui deviennent tous les deux une très forte figure haussière, d'autant plus que les volumes sont en nette augmentation à partir du 26 octobre. La forte reprise les semaines suivantes vers les 10 600 points, prouve la fiabilité très élevée de la figure, en particulier sur des bas de cycles, et après une forte baisse.

Cette structure à la fois étoilée et englobante, est en fait très suivie et travaillée par les chartistes ; son apparition est fréquente sur les grands indices internationaux. Elle forme une configuration typique de retournement vers le haut, mais c'est la troisième bougie, qui, en avalant les deux précédentes, valide l'ensemble de la figure et donne le signal de départ de la hausse qui va suivre. Les traders les plus avertis prennent position selon la solidité du support testé, dès la première, voire au niveau de la seconde bougie, pour profiter au maximum du décollage qui pourrait bien suivre.

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



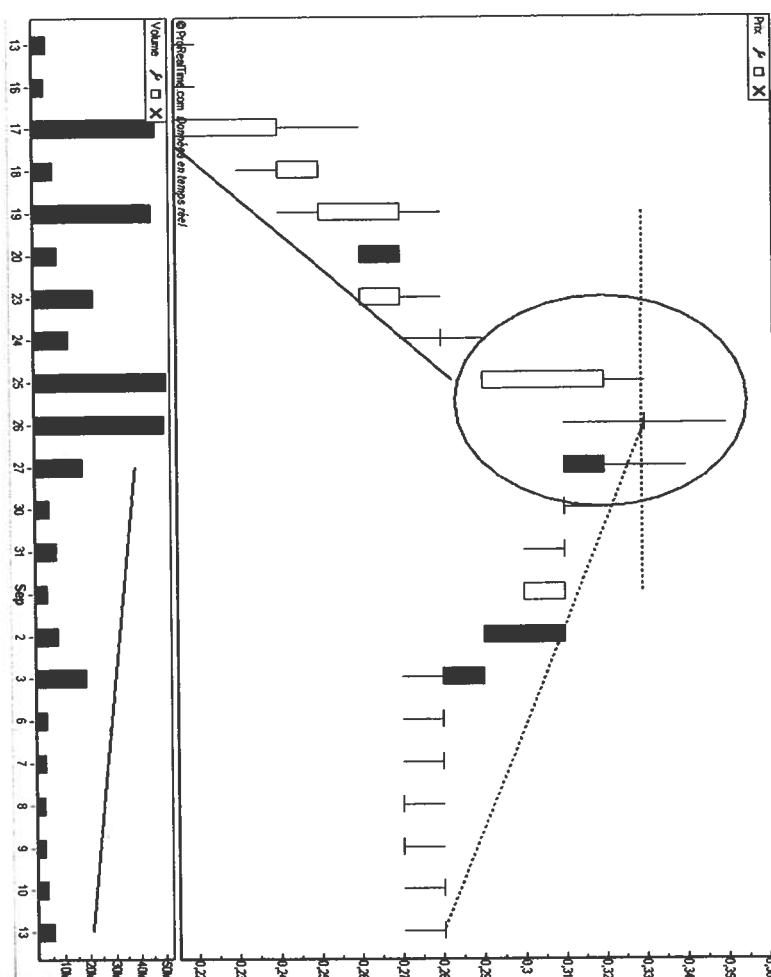
Source : prorealtime.com

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Voici un bel exemple de ce qu'on appelle une « bottom tail » ou une « fish tail » (queue de plus bas ou queue de poisson), qui, de façon imagée et très reconnaissable d'un point de vue graphique (longue ombre débordant sur un point bas du graphique), décrit ce phénomène de corner.

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



Source : prorealtime.com

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
structure qui peut être accompagnée d'une baisse des volumes échangés sur la phase baissière qui suit.

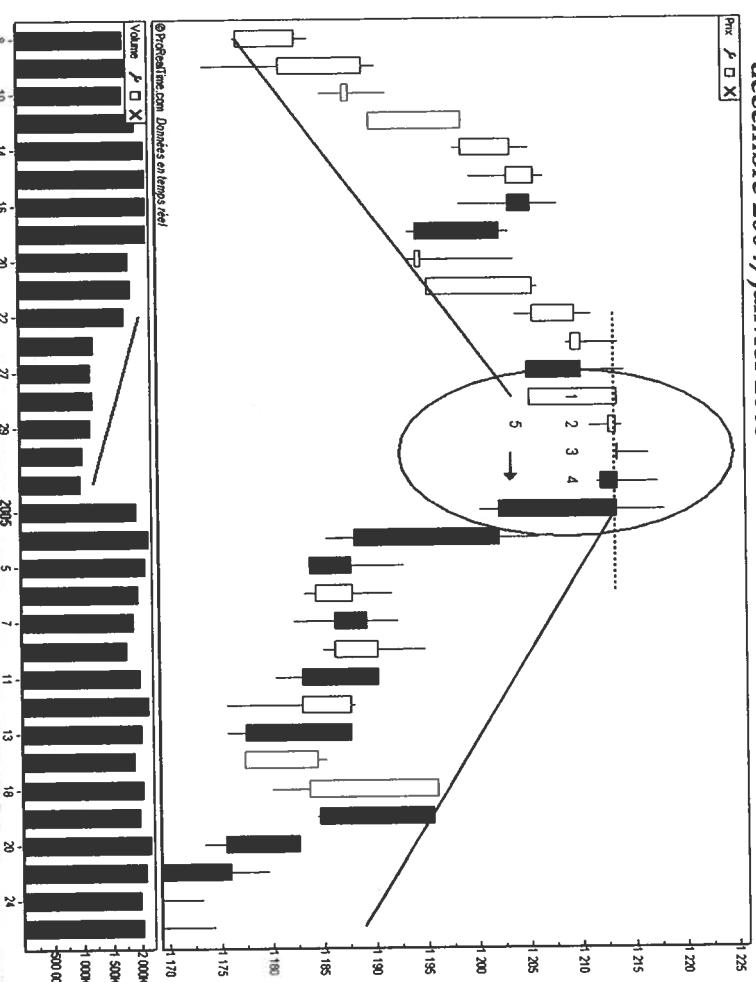
Après la forte hausse du 17 au 25 août 2004 le titre Eurotunnel Units semble bien caler sur les 33 centimes par un doji longues jambes le 26 août. Mais c'est la bougie suivante qui valide la formation en tri-stars de retournement : la bougie noire qui rentre dans le corps de la grande blanche du 25 août. Ce chandelier négatif est, en plus, un marteau inversé, ce qui renforce encore l'hypothèse d'un plus haut de court terme en données day car la succession d'un doji et d'un marteau signe dans un premier temps l'indécision, et dans un second le retournement par échec sur une zone de résistance.

La suite du scénario vérifie le retournement de tendance vers les 27 centimes d'euro, ce qui est important en pourcentage pour ceux qui ont acheté au dessus des 30 centimes et qui ont conservé.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

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

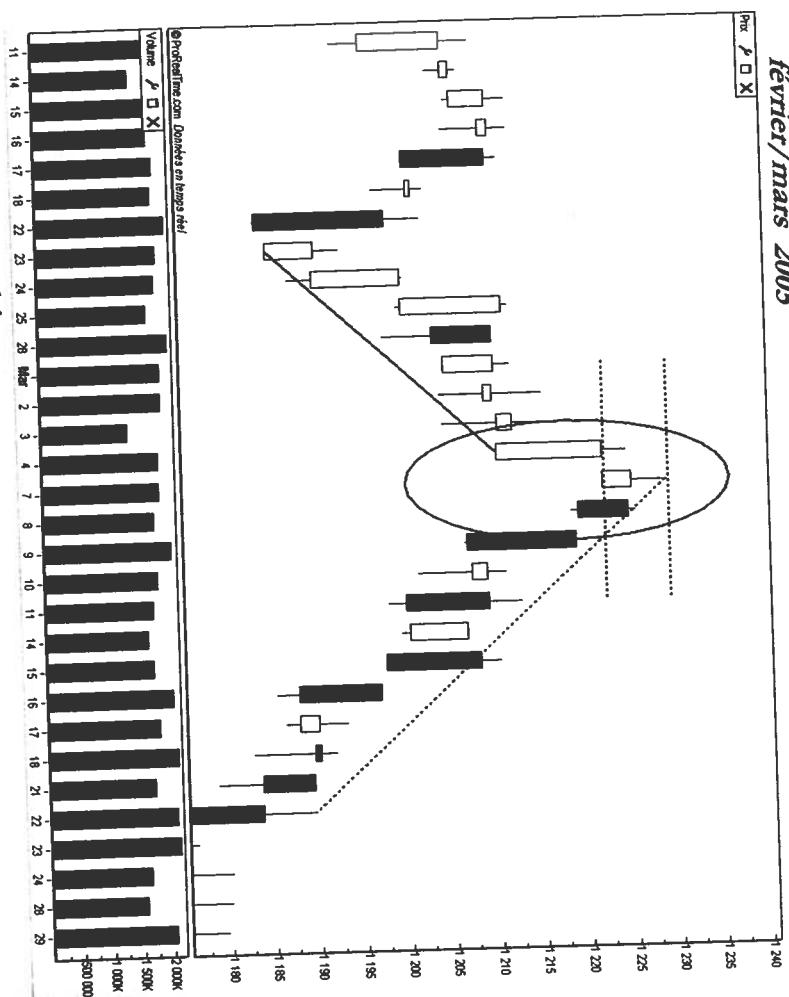
Après une phase de hausse du 8 au 28 décembre 2004, l'indice bute clairement sur la zone des 1200-1220 points. Quatre premiers tests de

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

A y regarder de plus près, on voit bien qu'on a affaire à une étoile du soir en pierre tombale un peu particulière, formée de cinq étoiles qui, une fois fusionnées (la numéro 1 avec la numéro 2, la numéro 4 avec la numéro 5), est conforme au modèle de référence : un doji pierre tombale au centre validant le blocage de la hausse (numéroté 3), un chandelier fusionné blanc à gauche sous la résistance des 1200-1220 points, une bougie fusionnée noire (3+4) à droite qui pénètre le corps des bougies fusionnées (1+2) et qui même englobent le corps du chandelier blanc (1+2), le doji pierre tombale au-dessus de la bougie fusionnée (1+2), la baisse prémonitoire des volumes échangés entre le 22 et le 31 décembre.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe indice SP 500 Index, en chandeliars daily avec volumes,
février/mars 2005



Source : prorealtime.com

Encore l'indice SP 500, décidément très riche en structures étoilées, pour décrire une ultime variante des constructions tri-stars : l'étoile filante (ou étoile du soir avec marteau inversé sur sommet). En fait, cette figure est assez proche d'une étoile du soir en doji et d'une étoile du soir en doji pierre tombale : la construction et la succession sont les mêmes, sauf que la bougie marquant le début du retournement n'est pas un doji commun ni un doji pierre tombale, mais un marteau inversé. Ce marteau inversé signe la répulsion des longs à passer une zone de résistance et le rejet des cours au contact de celle-ci (un point haut a été

Sylvain Duport : confidences d'un trader
atteint et les cours ont reflué vers le bas, d'où l'existence d'une mèche haute sur le marteau plus ou moins longue selon l'importance du rejet).

Le scénario est connu et finalement répétitif : le SP 500 monte dans un premier temps du 23 février 2005 au 7 mars 2005. La séance du 7 mars, bien qu'encore légèrement haussière, laisse quand même apparaître une bougie d'hésitation (marteau inversé à corps blanc et mèche haute modérée). La troisième bougie de la structure en formation du 8 mars valide l'étoile filante (ellipse) en entrant dans le corps de la blanche du 4 mars... elle-même confirmée par le long chandelier noir du 9 mars qui, fusionné avec le précédent, donne une longue noire englobant la bougie du 4 mars, renforçant ainsi l'idée du retournement par l'apparition d'un marteau baissier. Noter que pour valider la structure, le corps du marteau inversé est bien au-dessus de la grande bougie blanche du 4 mars, comme pour signifier qu'un plus haut a été atteint en séance mais que la construction n'est pas achevée et qu'elle doit être confirmée par un troisième chandelier.

Concernant l'étoile du soir pierre tombale et l'étoile filante, c'est à dire les deux dernières structures décrites ici, on peut dire que leur signification est proche en terme de retournement, en particulier baissier, avec les structures étoilées en doji : peut-être le doji pierre tombale est-il encore plus négatif que le doji commun (porteur d'eau par exemple), dans la mesure où il est plus rare et que la clôture se fait au plus bas de la mèche. Peut-être le doji est-il encore plus négatif que le marteau inverse, car il signe l'indécision et pas seulement le rejet du cours sous une zone de résistance.

Enfin, concernant l'étoile du soir pierre tombale et l'étoile filante qui sont présentées ici sous la forme de retournement baissier sur un top après une forte hausse, on peut imaginer leurs formes symétriques de retournement haussier sur un bottom après forte baisse, car beaucoup de formes différentes, nouvelles et combinées, existent sur les graphiques.

Autres figures bougistes mineures...

- *Les haramis haussiers et baissiers*

Cette structure très commune de la lecture graphique en chandeliers japonais, est constituée de deux bougies. Elle annonce souvent un mouvement de consolidation (retracement) ou de retournement. Elle est cependant beaucoup moins fiable et forte, d'un point de vue prédictif, que l'avalement ou les structures étoilées, mais sa fréquence d'apparition nous oblige à en dire quelques mots. Elle n'est pas à proprement parler une figure de référence forte pour Sylvain, mais il la suit comme structure typique et commune du marché.

- *Le harami haussier* se compose d'une première bougie à corps noir et d'une seconde chandelle à corps blanc, compris dans le corps noir de la première bougie. Il s'agit d'un mouvement inverse qui, bien que n'annulant pas la bougie initiale (comme l'englobement haussier qui annule la bougie noire en avalant celle-ci, c'est à dire en se retournant à la hausse au plus bas de la bougie précédente et en remontant tout son corps pour clôturer au même niveau, voire mieux, au plus haut de la première bougie), stoppe la baisse à court terme et temporeuse un peu la tendance.

Cette figure de retournement à la hausse ne peut être validée que si la troisième bougie dépasse le corps noir de la première. On peut être alors, dans le cadre d'une fusion bougiste, face à un avalement haussier en trois temps (trois bougies) dont la force est réelle si elle est associée à des volumes importants (AT), sur un support majeur (chartisme), avec une grande blanche haussière de type marubozu.

- *Le harami baissier* est formé d'éléments symétriques à notre description antécédente : une première bougie à corps blanc, suivie d'une seconde

Sylvain Duport : confidences d'un trader
chandelle à corps noir qui est comprise dans le corps blanc de la première, sans l'avalier.

Si la figure est suivie d'une troisième chandelle noire très baissière (type marubozu à corps noir ou grande noire), sous une résistance chartiste majeure, la structure est validée, au moins à court terme : au minimum il s'agira d'une consolidation dans un trend haussier, au pire il s'agira d'un retournement de fond de la tendance sous-jacente qui devra quand même être validé par les bougies suivantes, car il ne possède pas la force prédictive d'un avalement baissier ou d'une étoile du soir.

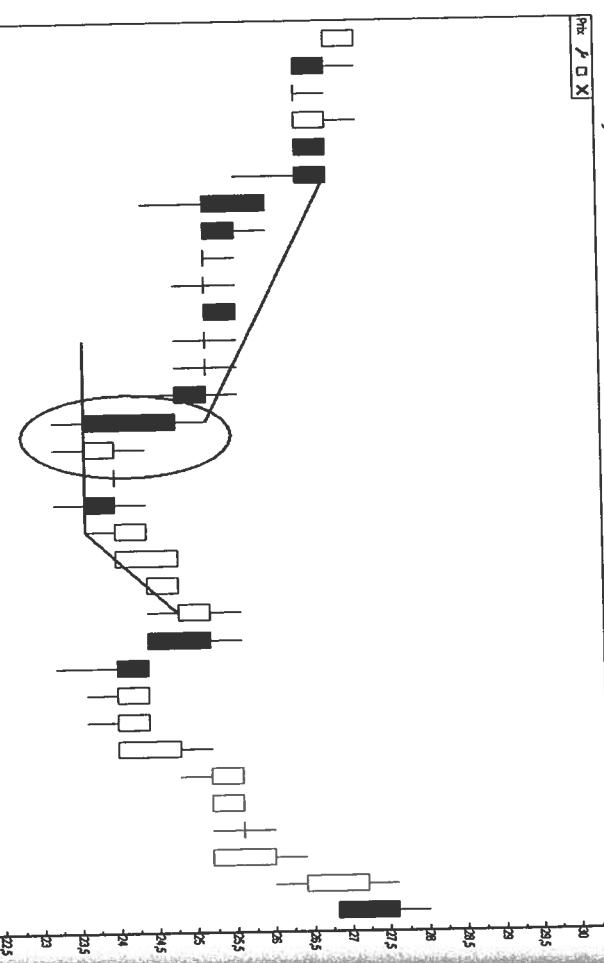
Dans l'analyse des haramis, haussier et baissier, dont la première bougie est un marubozu (ou au moins une belle chandelle à long corps), on ne doit pas hésiter à utiliser les support et/ou résistance virtuels du milieu du corps de la bougie. De même faut-il toujours se demander au début de la formation d'un harami si celui-ci ne préfigure pas la formation d'une englobante, surtout si le point de départ de la bougie correspond à un plus haut ou à un plus bas de la bougie précédente.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Pré
F
X



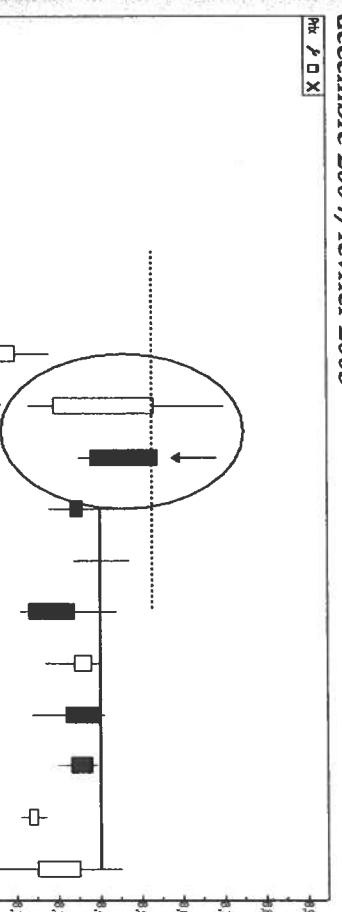
Source : prorealtime.com

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

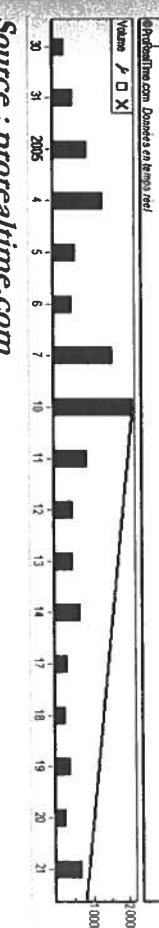
Graphe Altran Technologie en chandeliers daily avec volumes, décembre 2004/Février 2005

Pré
F
X



Source : prorealtime.com

Cependant, ce harami haussier n'est pas vraiment confirmé par une troisième bougie cassant la résistance du milieu du corps de la noire du 28 avril, et la hausse qui suivra mettra du temps à se décider et restera de faible amplitude, car le signal initial était faible. Sur le marché, les beaux signaux forts haussiers ou baissiers ne sont pas les plus nombreux et qu'il faut souvent se contenter de signaux faibles ou hésitants comme ici. C'est l'incertitude qui domine le plus souvent de toute façon, et il faut bien faire avec des situations graphiques un peu chaotiques.



Sylvain Duport : confidences d'un trader

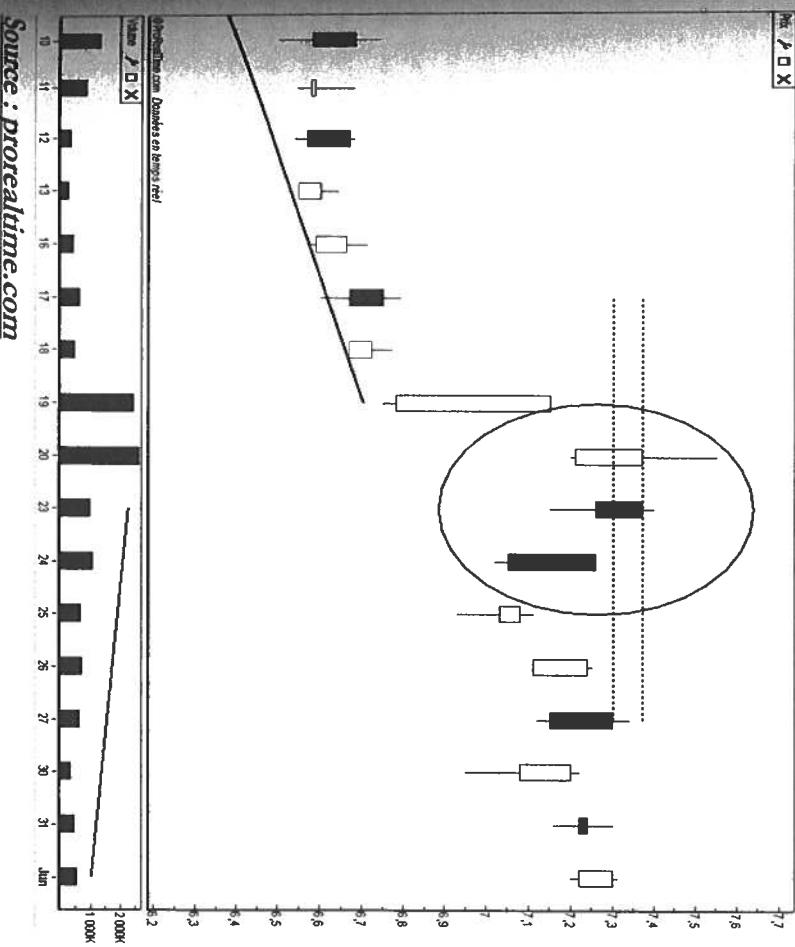
Voici ALT sur une belle hausse de fin décembre 2004 jusqu'au 10 janvier 2005 où le titre échoue sur la grosse résistance des 8,70 euros en séance, et clôture sur une grande toupie néanmoins blanche à 8,53 euros. Le chandelier noir du lendemain n'annonce cependant rien de bon et signe un second échec sous la zone de résistance. Cependant, l'absence d'avalement baissier ne parvient pas à trancher clairement une situation graphique incertaine mais pas totalement négative. La consolidation qui s'en suivra en direction des 7,70 euros, montre l'incapacité du marché à prendre une décision claire ; la temporisation se poursuit tranquillement sous la résistance par une série de petites toupies d'hésitation jusqu'au 24 janvier, en attente d'une signal plus net.

Ce pseudo harami baissier n'est pourtant pas valable et il se rapproche plus de la pénétrante baissière en raison du fait que la seconde bougie de la structure (ici le chandelier noir du 11 janvier), ouvre légèrement au-dessus de la clôture de la grande blanche de la veille (flèche à l'intérieur de l'ellipse). Le chandelier noir du 11 janvier aurait dû ouvrir au maximum, au même cours que celui de la clôture de la veille (ici 8,53 euros contre 8,54 euros), en tout cas à un niveau compris dans le corps vrai du chandelier blanc du 10/01 (entre le plus haut du corps et la moitié de la chandelle blanche), pour constituer une figure totalement académique. On pourra toujours objecter qu'à un centime d'euro près ce n'est pas significativement représentatif, mais pour autant, ce n'est pas un harami baissier.

Cette figure incertaine est fréquente sous cette forme ou sous une autre, sur la plupart des graphes. Il est beaucoup plus facile de trouver des figures avec des haramis ou des pénétrantes, ou encore des successions de toupies peu claires que de trouver des beaux avalements haussiers ou baissiers par exemple.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graph Altran Technologie en chandeliers daily avec volumes, mai/juin 2005



Source : prorealtime.com

Avec Altran encore, voici un bel harami baissier complet : la forte hausse du mois de mai 2005 est stoppée nette sans néanmoins provoquer un fort retracement les 20 et 23 mai, sous la résistance des 7,55 euros (pointillé haut) testée deux fois pour l'occasion (en clôture sur la bougie blanche du 20 mai et en ouverture sur la bougie noire du 23). La structure en trois bougies se met en place : la noire du 23 mai qui avait ouvert au niveau de la clôture de la bougie blanche du 20 (donc incluse dans son corps vrai), descend jusqu'à passer la résistance du milieu du corps de la blanche, et le troisième chandelier (pointillé horizontal bas) du 24 mai confirme le harami baissier.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Cette structure et la précédente, montre que les figures typiques bougistes répondent à des critères précis qu'il faut essayer de respecter pour valider la construction, sans néanmoins tomber dans l'obsession, car le chartisme est une méthode souple de prévisions, qui ne prétend pas à la scientificité.

- Les pénétrantes haussières et baissières

Il s'agit encore ici d'une structure bicéphale (deux bougies). Cette structure met en garde contre une consolidation voire un retournement à venir. Comme le harami, la pénétrante n'est pas une figure majeure bougiste, et elle ne possède pas la puissance ou la fiabilité de l'avalétement ou de l'étoile. Cependant elle est plus commune et ordinaire que ces deux dernières, et possède un assez bon indice de fiabilité.

- La pénétrante haussière est une structure dont la première bougie est un corps noir. La seconde est par contre un corps blanc dont l'ouverture s'effectue en-dessous du cours de clôture, mais au-dessus de la moitié du corps noir de cette première bougie : en clair, ce n'est pas un avalement (puisque le corps blanc de la seconde bougie ne couvre pas le corps noir de la première chandelle), mais la résistance graphique du milieu de la chandelle est cassée, ce qui est un signal de rebond technique, voire de retournement de tendance à confirmer.

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

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

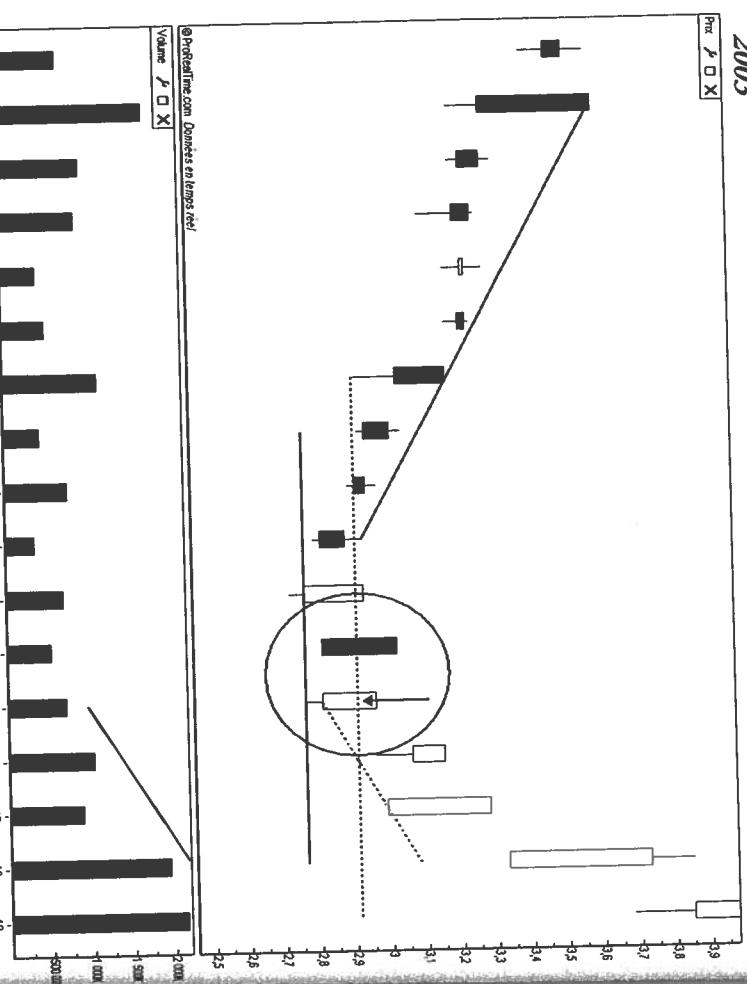
- La pénétrante baissière est la symétrique de la précédente, c'est à dire qu'elle aligne successivement une bougie à corps blanc plutôt haussière puis une chandelle à corps noir dont l'ouverture s'effectue au-dessus du cours de clôture, mais en-dessous de la moitié du corps blanc de la première chandelle. A la sortie de cette figure, c'est à dire à la troisième bougie, la probabilité d'être face à une consolidation, voire d'un retournement de tendance, est maximum si la troisième bougie est encore noire et de type grande noire, et si l'on se trouve en-dessous d'une résistance majeure avec rebond du cours sur celle-ci.

Cette figure n'a pas la force d'un avalement baissier, mais elle possède cependant un bon niveau de fiabilité si la troisième bougie confirme la seconde par une échappée par le bas de la figure. Cette figure peut être apparentée à un avalement baissier, si, par fusion des bougies, les deux dernières chandelles à corps noir englobent le premier corps blanc qui est alors annulé franchement. Invalidation de la figure par clôture de la troisième bougie au-dessus de la résistance de la moitié de la première bougie blanche, qui fait office de support bougiste virtuel de court terme.

Dans mon trading, les mêmes remarques que pour les haramis haussiers et baissiers pourraient être formulées : il s'agit de figures bougistes mineures et secondaires. Ce choix limité me permet de simplifier mon trading en me limitant à quelques figures bougistes fortes déjà citées, et à laisser de côté ou à ne prêter qu'une attention secondaire aux configurations plus faibles qui ne donnent pas un aussi bon niveau de prédictibilité/fiabilité, et dont les signaux ne sont pas aussi forts. Etre rationnel c'est aussi choisir parmi les possibilités, celles qui donnent les résultats les plus réguliers.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Rhodia en chandliers daily avec volumes, février/mars 2003

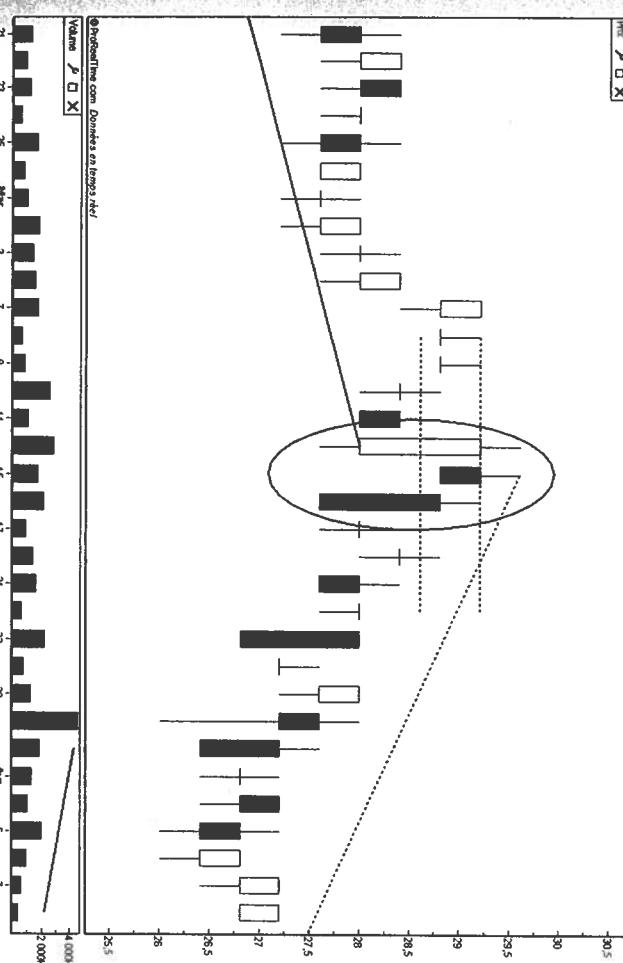


Au moment de la panique baissière de mars 2003, le titre Rhodia s'effondre littéralement sous les 3 euros à partir du 5 mars et accélère encore vers les 2,72 euros sur excès baissier le 11 mars. Sur une tentative de rebond avortée le 12 mars, mais proche de ses plus bas, une pénétrante haussière se forme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

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

La figure de renversement est forte, et dès lors, un rebond violent peut se mettre en place en direction des 4 euros. Notez que les volumes accompagnent la hausse en augmentant significativement à partir du 13 mars, jour de validation de la pénétrante haussière. Enfin, si cette figure n'a pas la force d'un bel avalement haussier, elle reste une figure de force si elle est bien construite, sur un point bas, avec des volumes significatifs.

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



La pénétrante baissière peut aussi faire l'objet de chandliers fusionnés comme nous allons le voir sur ce graphe Alstom RGPT : depuis sa très

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

forte hausse du début de l'année 2005 le titre cote sous les 30 euros (résistance grasse à 29,60 euros exactement). Une belle blanche le 14 mars bute sur la zone résistante et le lendemain, le 15 mars, un marteau inversé confirme la difficulté à passer l'obstacle. Une troisième chandelle le 16 mars passe, à la baisse, le support du milieu du corps (pointillé bas) de la première blanche du 14 mars ; et voilà la structure baissière refermée, à l'origine de la baisse de la mi-mars à fin avril 2005.

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

En guise de conclusion, on notera que les structures bougistes sont flexibles et adaptables et que leur interprétation relève davantage de l'art que de l'application de patterns rigides de processus d'aides à la décision.

C'est le contexte qui donne la signification bougiste, et analyser les chandeliers séparément ou de façon isolée n'a pas beaucoup de sens, car c'est l'enchaînement structurel des bougies qui permet une interprétation dynamique des cours et donne un sens à la psychologie sous-jacente des intervenants sur le marché. C'est bien là que réside la superiorité des chandeliers japonais sur les autres approches de lecture graphique des cours : donner du sens aux errements chaotiques des indices et des cours boursiers en dégageant les intentions cachées ou parfois inconscientes des opérateurs.

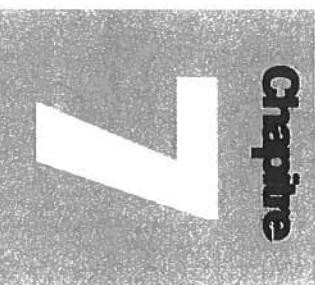
Enfin, si ce sont les configurations de retournement (et quelques unes d'indécision) qui dominent largement l'arsenal bougiste, certaines structures sont très proches et peuvent être considérées comme équivalentes : il s'agit de l'avalement haussier et baissier, avec les étoiles du matin et du soir, les grands marubozu blancs ou noirs, avec les trois soldats blancs et les trois corbeaux noirs.

Les indicateurs techniques

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

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

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



Sylvain Dupont : confidences d'un trader

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

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

Les volumes

Les volumes constituent l'information technique de base trop souvent négligée par le trader ou l'investisseur. Pourtant ces volumes d'échange constituent le principal carburant de la hausse d'un cours, qui lorsqu'ils se tarissent, sont un des principaux signes précurseurs de la baisse à venir. Les volumes étant à la source même de l'évolution du cours, une modification de l'équilibre entre acheteurs et vendeurs entraîne immédiatement une inversion de pression sur le titre. Si la dernière transaction effectuée fixe le cours instantané d'une valeur, ce prix évolue en fonction de la surabondance (plus de vendeurs que d'acheteurs) ou de la pénurie (plus d'acheteurs que de vendeurs) des titres au carnet d'ordres. Mais les volumes n'ont de sens eux aussi qu'en lien avec l'analyse graphique des figures qu'ils sous-tendent.

Tout d'abord définissons la notion de volume : il s'agit d'une variable quantitative de base (le nombre de titres échangés sur une période donnée « day, week, month ») qui représente graphiquement sous forme de bâtonnets (histogramme), le plus souvent sous le graphe, le nombre de titres achetés et donc vendus (un achat est égal à une vente).

Ils ne renseignent pas sur le nombre de transactions, plus ou moins important selon la quantité de titres par opération d'achat/vente effectivement réalisée, mais il donne une information purement

Sylvain Dupont : confidences d'un trader
quantitative sur le volume de titres ayant changé de mains.

Cet indicateur, aussi simple qu'efficace, montre l'intérêt acheteur ou vendeur sur une valeur et donne une idée précise sur la force du mouvement en cours. Si les volumes constatés sont anormaux (exceptionnels par rapport à la moyenne de X dernières séances) c'est bien qu'il se passe quelque chose de gros sur la valeur et que le mouvement de fond est puissant. C'est une confirmation pour prendre position, mais ce n'est cependant pas un critère suffisant ; les volumes doivent être reliés à d'autres critères chartistes ou boulistes.

En dehors de l'aspect explosif et quantitatif ponctuel qui accélère le mouvement sur les prix à la hausse comme à la baisse, c'est la variation brutale ou insidieuse (progressive) des volumes échangés qui renseigne sur l'affaiblissement ou la fin d'un mouvement en cours : la baisse des volumes sur figures chartistes ou boulistes d'épuisement, signe le plus souvent un retournement à venir.

On affirme souvent que les volumes sont plus nécessaires pour soutenir la hausse que pour confirmer une baisse qui peut se faire sous le simple poids boursier d'un titre (le défaut d'acheteurs au carnet d'ordres, en fait) ; c'est en partie vrai car de gros volumes sont également nécessaires pour valider un retournement baissier de court/moyen terme.

C'est souvent la baisse soudaine des volumes échangés au moment de la fin de la capitulation finale des longs (tous les titres à vendre ont été vendus) qui est le signal anticipé pour reprendre position sur la valeur et pour jouer le rebond technique à court terme ou carrément l'inversion de tendance de fond (avec un « V corner » par exemple et retour des volumes acheteurs ce coup-ci, sur un gros support graphique, confirmé par un beau marubozu à corps blanc).

Dans mon trading, les volumes ont toujours occupé une place de choix comme élément de confirmation et de renforcement d'un mouvement en cours. Je recherche la présence de volumes pour valider

Sylvain Duport : confidences d'un trader

la thèse du ramassage d'un titre sur un gros support chartiste, ou sur cassure d'une oblique baissière ou d'une grosse résistance, entraînant un break haussier. Lorsque les volumes sont vraiment exceptionnels, alors je suis conforté pour prendre une grosse position, car la hausse devrait alors se poursuivre quelques séances encore.

Pour Sylvain, cette variable volumes est un complément dans un tableau plus complexe de processus de décision. Il combine également cet indicateur avec des figures bougiestes comme l'englobante haussière ou l'étoile du matin. Pour valider la puissance d'un marubozu blanc, les volumes sont également requis.

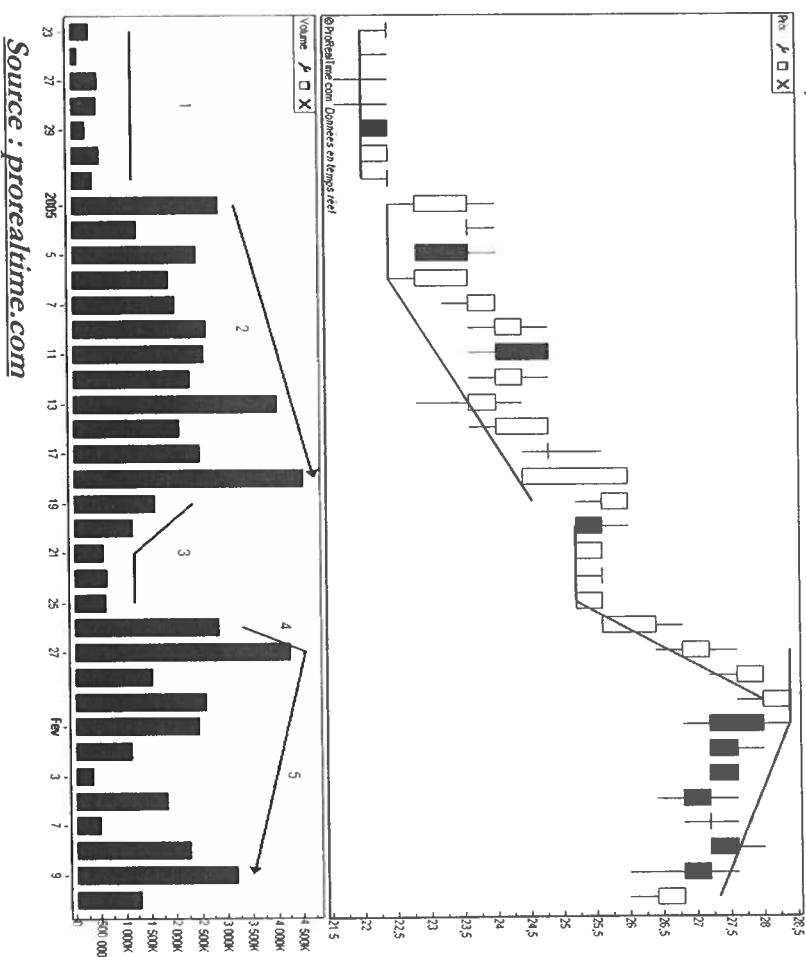
Pour résumer, toutes les figures chartistes ou bougiestes de retournement haussier ou de continuation haussière, doivent être accompagnées par des volumes anormaux pour être validées.

Les volumes sont une confirmation supplémentaire plus qu'un critère de prise de position, qui reste d'abord et avant tout chartiste ou sur des chandeliers caractéristiques (marubozu ou englobante). Mais s'ils sont exceptionnels, par exemple multiplié par cinq ou plus par rapport à la veille, alors ils prennent une autre signification. Souvent, je regarde l'évolution des volumes à cinq jours, ce qui peut alors me confirmer un ramassage ou des ventes massives, que je retrouve alors sur le carnet d'ordres. Sur les très gros volumes sur grosse news, je recherche plus loin dans le temps pour voir à combien remonte une telle explosion des volumes traités.

Le titre Alstom est très dépendant des volumes dans son évolution, comme beaucoup d'autres valeurs spéculatives. On voit nettement ici que le cours de la valeur est très corrélé aux volumes d'échange : lorsque les volumes stagnent à des niveaux bas comme en (1) et (3) les prix stagnent aussi, alors que la hausse, elle, s'accompagne d'un gonflement des volumes comme en (2) et (4). Noter que cette explosion soudaine des échanges est souvent l'étincelle à l'origine de la phase haussière, comme les 3 et 26 janvier 2005. Par contre, les baisses ou les retraits se font sur une décrue des volumes échangés comme pour témoigner du désintérêt acheteur sur le titre, visible ici en (5).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

Le MACD

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

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

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

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

On peut considérer, de façon générale, que les observations réalisées sur le MACD sont prédictives et anticipatrices de ce qui va se réaliser un peu plus tard sur la courbe des prix ou indicielle. J'utilise donc pour essayer d'anticiper la formation d'une figure. Je recherche tous les indices précurseurs du retournement de tendance à court terme et, d'une façon générale, toutes les divergences entre les signaux précurseurs du MACD et la tendance en cours sur les indices.

La rupture à la hausse ou à la baisse de la ligne de signal 0 - au milieu du graphique - lorsqu'elle est cassée vers le haut est un signal pour les longs, et

lorsqu'elle est cassée vers le bas est un fort signal vendeur.

La formation chartiste d'un croisement à la hausse ou à la baisse entre les deux moyennes mobiles est un signal précurseur anticipé de retournement de tendance : soit comme un élément discordant et divergent s'il contredit la tendance de fond qui semble encore bien installée et alors je deviendrais plus méfiant, ou ce crossing sera interprétée comme un élément de confirmation si la tendance en cours semble bien s'essouffler et montrer des signes d'épuisement.

Faire une lecture du MACD à l'aide du chartisme a un intérêt stratégique considérable : là aussi le recours aux figures de bas me permet de rechercher en priorité les ruptures de canaux ou de droites de tendance (en particulier les obliques haussières et baissières), les double sommets et double creux, les triangles et biseaux.

Concernant la recherche de divergences, on peut considérer que mon approche est très semblable à celle du RSI. Ainsi je peux détecter : un mouvement haussier, apparemment bien installé sur une action ou un indice, mais dont l'épuisement se lit sur la divergence baissière en formation du MACD (descending trendline de résistance oblique testée plusieurs fois, qui chapeaute la courbe) ; un mouvement baissier important en cours, contredit par la divergence baissière du MACD qui témoigne de l'épuisement de la baisse juste avant retournement (inversion haussière de la courbe du MACD, éventuellement supportée par une oblique ascendante testée à plusieurs reprises).

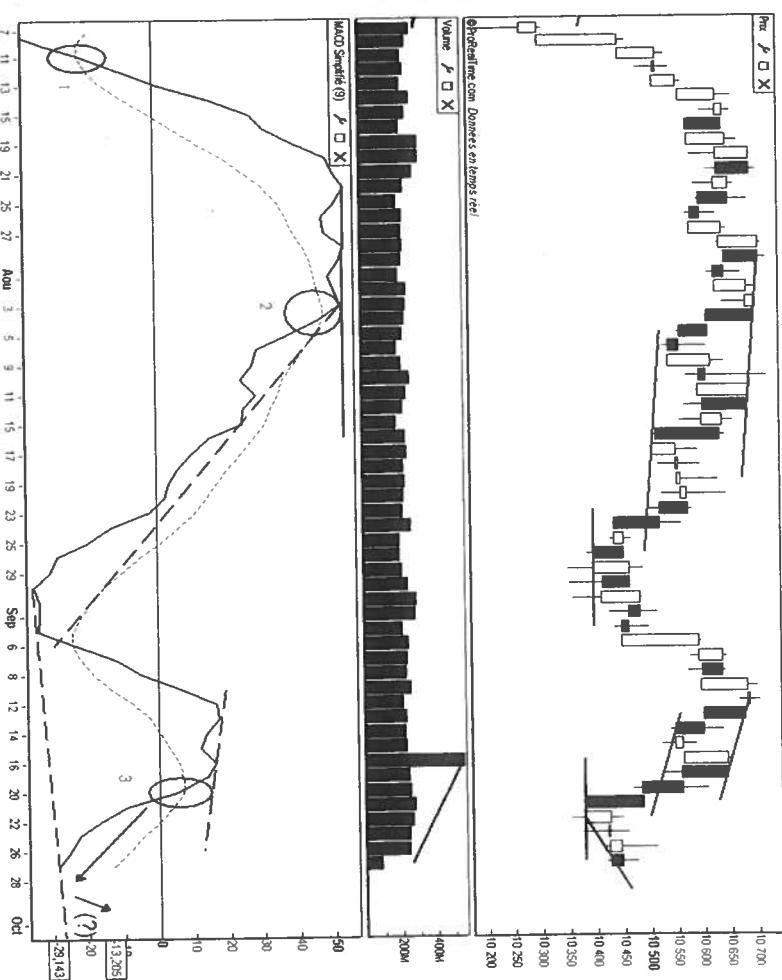
Je regarde essentiellement le croisement des moyennes mobiles. On peut alors considérer le MACD comme étant équivalent au croisement des moyennes mobiles 50 et 100. Le croisement de la moyenne mobile paramétrée avec sa ligne de signal, est un bon signe de retournement de tendance. L'orientation haussière ou baissière est une indication fiable de la tendance de fond sur la valeur ou sur l'indice, que l'on peut travailler graphiquement d'ailleurs, avec les outils chartistes comme les

Sylvain Duport : confidences d'un trader
supports et résistances mais surtout les obliques ascendantes ou descendantes.

Mais, ce sont surtout les divergences haussières ou baissières sur un essoufflement de tendance qui m'intéressent le plus : ces divergences sont un signe précurseur de retournement. Je commence alors à me méfier, sans pour autant clôturer ma position (le MACD est pour moi moins fort que la rupture chartiste d'un support important ou la cassure d'une grosse résistance). On peut les mettre en évidence par le tracé de trendlines ascendantes ou descendantes, comme sur n'importe quel graphe chartiste.

Par exemple, pendant mon séminaire d'entrée au salon AT de Paris (Espace Cardin) le 18 mars 2005, j'ai montré aux participants, dans mon analyse du CAC, que si celui-ci restait encore beau à ce moment-là, le MACD montrait une divergence baissière en deux sommets descendants, tout de même inquiétante. Mais je continuais à privilégier la hausse tant qu'au niveau graphique la trendline de support de l'indice tenait le coup, car le CAC possédait une belle tendance haussière de moyen terme et qu'il fallait donc relativiser les signes précurseurs du MACD. Pour moi, les indicateurs techniques ne sont que des compléments de l'analyse graphique, qui reste prépondérante.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe indice Dow Jones Industrial en chandeliers daily avec volumes et MACD, juillet/août/septembre 2005



Source : prorealtime.com

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

septembre ; un peu en retard sur la première bougie noire du 19 septembre.

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

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

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

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

Le Relative Strength Index (RSI) est un oscillateur borné de 0 à 100. Comme tout indicateur technique, sa périodicité (ou périodisation) est paramétrable : les périodes les plus retenues sont 9, 14 ou 21 jours, soit un RSI (9, 14, 21). Ces périodes d'investissement correspondent à des horizons d'investissement de court et moyen terme. Les swing traders à très court terme pourront utiliser des RSI à 3 ou 5 jours, et les traders intraday utiliseront des RSI de quelques minutes à quinze minutes (chacun peut paramétriser son RSI en fonction de son horizon d'investissement).

Dans mon trading, le RSI est utilisé comme indicateur technique d'appoint, qui me confirme ou non dans mon hypothèse trading, mais qui, en aucun cas, n'est suffisant pour prendre une position sur une valeur.

Je vais rechercher plus que les zones de surachat ou de survente (qui n'indiquent rien de pertinent sinon la saturation de l'oscillateur ou la pression persistante acheteuse ou vendeuse qui provoque une inertie du RSI), les figures de divergences ou les ruptures de droites, en particulier obliques, annonciatrices d'un changement de tendance en cours. Ces zones de surachat (proche de zéro, ou de 0 à 30) ou de survente (au-delà de 70, et vers 100) n'ont que peu d'intérêt d'un point de vue technique.

Pour ce qui est de l'utilisation de l'analyse chartiste sur le RSI, je peux dire que ce dernier, comme n'importe quelle autre courbe graphique, peut être décrypté en appliquant les règles basiques de l'analyse graphique. Je préfère repérer les cassures de droites obliques (à la baisse sur un trendline de support haussier ou à la hausse par rupture vers le haut d'une oblique baissière) comme signal avancé de retournement de tendance.

Je trace donc, au sein des graphes RSI, des trendlines de support et

Sylvain Duport : confidences d'un trader

résistance, pour tenter d'anticiper le sens de sortie par rupture d'un pattern pertinent. Toutes les autres figures du chartisme peuvent être utilisées : double tops et bottoms, triangles et biseaux. L'intérêt du RSI est que l'inversion de tendance sera le plus souvent anticipée par cet indicateur.

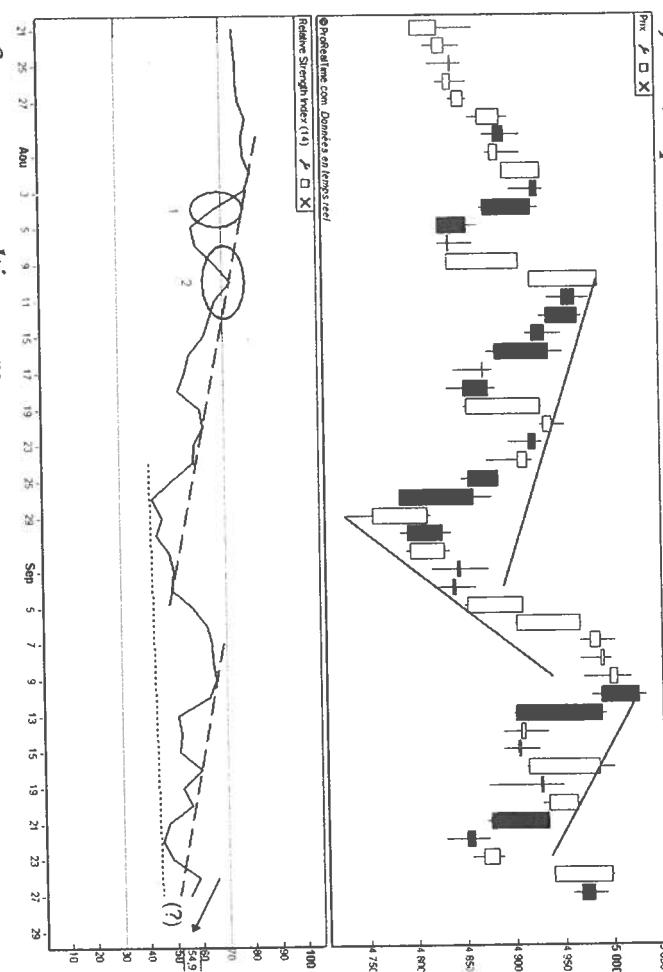
Pour les divergences, il recherche les mêmes caractéristiques sur RSI et sur MACD : cette divergence apparaît lorsque l'évolution du RSI s'oppose à celle de la tendance de fond du cours, bien installée. Cette décorrélation ou corrélation négative (déconnexion, dissociation) qui se caractérise par une évolution divergente et contraire des deux courbes (si les cours montent, le RSI commence à baisser lentement, et si les cours baissent depuis un bout de temps, le RSI pointe vers le haut), concrétise un essoufflement de tendance haussière et baissière et annonce, par anticipation, le retournement de tendance à venir.

Le caractère prédictif est très fort, et la divergence, surtout sur une tendance ancienne et bien installée, précède souvent soit une correction ou un rebond technique, soit carrément un retournement de tendance.

Le chartisme aide le trader à visualiser cette divergence : le double sommet ou le double creux, le descending trendline (oblique de résistance baissière) du RSI alors que le cours continue de monter, l'ascending trendline (oblique de support haussier) alors que le cours poursuit sa baisse. Ces divergences sont encore plus fortes si elles ont lieu sur des zones de surachat ou de survente.

J'ai tendance à laisser tomber progressivement le RSI car les zones de surachat ou de survente n'indiquent rien : le RSI peut rester bloqué sans pour autant se retourner à court terme car c'est un indicateur à forte inertie. Finalement, je me suis plus intéressé au MACD qui est plus réactif, car n'étant pas un indicateur borné, il est moins sujet à la saturation.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe indice Dax en chandliers daily avec RSI,
juillet/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Le trader sait qu'une valeur peut être saturée en surachat au-delà des 90 points et continuer à monter en raison de la pression acheteuse et de la panique haussière du type OPA sur une valeur (Danone en juillet 2005). De même, un titre peut rester un certain temps en zone de survente sous le niveau des 30 sans rebondir, en raison de la panique baissière, en cas, par exemple, de rumeur de faillite (Infogrammes en août 2005).

Aussi, de quelle utilité peut être cet indicateur si ce pour quoi il a été fait n'est plus pertinent ? Et bien, il s'est avéré efficace dans l'analyse chartiste et la mise en évidence des divergences d'avec la courbe (indice ou cours) qu'il suit.

Sur le graphe Dax ci-dessus, le passage sous les 70 en (1), suivi d'un

Sylvain Dupont : configurations d'indicateurs

faux signal de réintégration de la zone de surachat en (2), ne permet pas d'y voir plus clair dans un premier temps. Par contre, l'évolution sous une oblique baissière entre le 10 août et le 2 septembre, puis sa rupture le 2 septembre, permet de mettre en évidence la fin de tendance baissière de court terme, et cette cassure devient alors un signal anticipé, qui sera confirmé par la belle série de bougies blanches des 5 et 6 septembre en direction des 5000 points (la résistance sera même soulevée mais pas passée le 12 septembre).

On voit également que sur l'indice directeur du marché germano il existe une tendance légèrement baissière du RSI, alors que l'indice reste ferme et installé dans un biais foncièrement bullish ; cette petite divergence doit rendre le trader prudent car elle montre que les longs s'affaiblissent un peu, même si le marché reste beau et haussier sur le fond de la tendance.

Une dernière inflexion de la moyenne mobile en direction du niveau 30 points, en bout de graphique (26 et 27 septembre), alors que la petite oblique de résistance a été cassée le 23 septembre comme un faux signal haussier, n'est pas en soi un bon signal. Il pourrait annoncer un nouvel échec de l'indice allemand sur les 5000 points et l'amorce d'une consolidation de plus grande envergure vers les 4750 points au minimum, surtout si la faiblesse observée sur les indices américains se poursuivait encore quelque temps.

Les moyennes mobiles

Les moyennes mobiles ou MM, sont un des outils mathématiques les plus anciennement utilisés dans le cadre des statistiques descriptives de l'étude des évolutions de cours. Leur principal intérêt est de lisser une tendance en faisant une moyenne sur un nombre de jours déterminés. La MM est donc le résultat d'un calcul glissant, faisant évoluer celui-ci au cours du temps.

Bien qu'il existe un grand nombre de possibilités de construction des MM, nous retiendrons, toujours dans l'optique de trading pratique de Sylvain, celle qu'il utilise, c'est à dire la MM arithmétique (à l'exclusion des moyennes exponentielles et pondérées).

En pratique, et contrairement à d'autres indicateurs techniques précurseurs (RSI ou MACD par exemple), les MM ne sont pas des indicateurs avancés de tendance, car, travaillant sur des données essentiellement passées, elles ne peuvent pas présupposer l'avenir. De plus, elles possèdent une certaine inertie (puisque elles éliminent le bruit de très court terme, elle ne surréagissent pas à une variation brusque de volatilité intraday), et donc il leur faudra un peu de temps pour s'infléchir, à la hausse comme à la baisse. Elles se contentent d'avertir le trader qu'un changement de tendance est en train de se développer sur l'évolution d'un cours ou d'un indice.

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

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

Sylvain Dupont : configurations d'indicateurs

En lissant l'évolution d'un cours, la MM fait disparaître une partie du « bruit » inhérent aux errements de prix à court terme et permet de mettre en évidence la tendance de fond. De plus, sa relative inertie aux variations quotidiennes en fait un bon indicateur de changement de tendance lorsqu'elle s'infléchit ou lorsqu'elle croise par le bas ou par le haut une autre MM paramétrée différemment. La MM est donc un bon instrument de mesure de la tendance sous-jacente, et surtout de rupture de tendance à court, moyen et long terme.

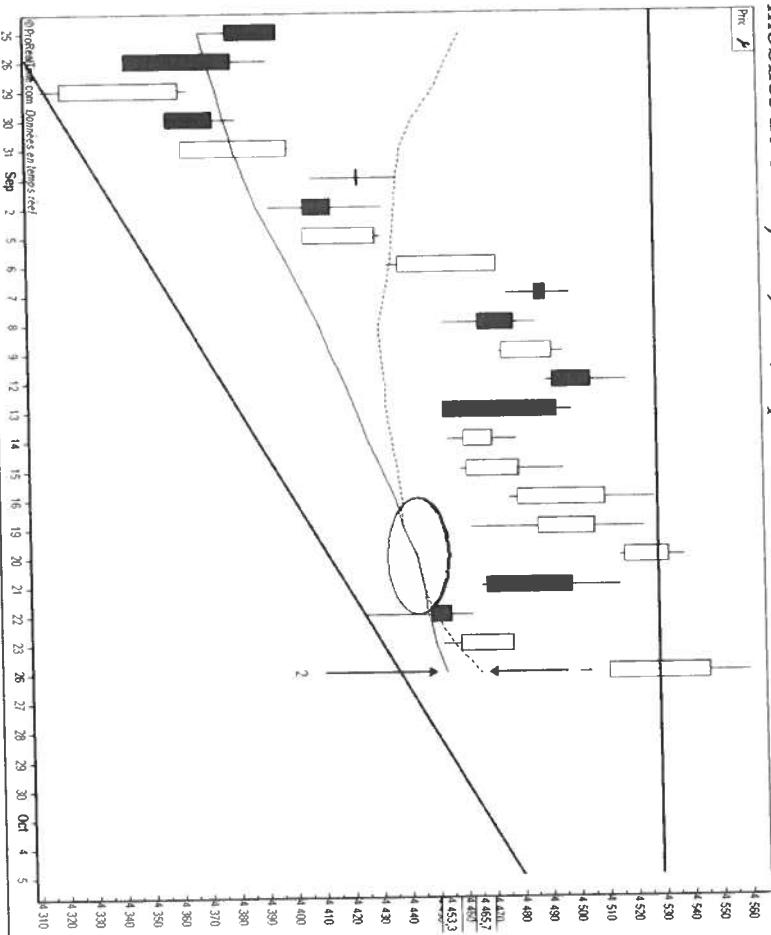
Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Pour les inflexions haussières ou baissières, je retiens des périodes de temps variables (du court au très long terme), et ces MM sont un élément supplémentaire de confirmation de la tendance de fond sur un indice ou une valeur. Pour les rebonds sur MM, je constate qu'ils ont le plus souvent lieu sur des MM très suivies, à la périodisation classique de type MM 20, 50 ou 100.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

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

Enfin, les séances suivantes, la MM 20 (de très court terme) relève la tête et confirme son rebond sur la MM 50 (court terme) ; elle valide le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Les bandes de Bollinger

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

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

Elles permettent également de mettre en évidence l'absence ou non de volatilité : lorsque les bandes se contractent fortement cela signifie que la volatilité est faible et donc qu'il n'y a pas de tendance. Par contre, lorsque les cours débordent l'une des deux bandes c'est un signe de retour de volatilité et de l'amorce d'une tendance haussière (débordement de la bande haute) ou baissière (débordement de la bande basse). En effet, l'apparition d'une divergence entre les deux bandes (celles s'écartent dans des directions opposées) est annonciatrice d'un retour de volatilité, donc de reprise de la tendance sous-jacente initiale ou de l'inversion et du retournement de tendance, si la volatilité part dans l'autre sens.

Par contre, la contraction des deux bandes peut être assimilée à une période de temporation des cours (hésitation, atermoiement) avant la

Sylvain Duport : confidences d'un trader
reprise plus tranchée d'une tendance : « le calme avant la tempête ».

Dans mon trading, c'est surtout le retour de la volatilité qui est attendu dans la lecture de ces BB. J'apprécie beaucoup les périodes d'attente et de temporisation, en particulier les dérives latérales à plat ou consolidations horizontales. La phase de contraction des BB est une période d'indécision, où les opérateurs attendent le signal de départ qui signe le retour de la volatilité et de la tendance (écartement soudain et parfois violent des BB) ; c'est le même principe pour des figures comme le triangle et le biseau.

Pour résumer, on pourra dire que je repère la contraction des bandes comme période d'attente avant le retour de volatilité et de tendance, qui se caractérise par la divergence soudaine des deux bandes et l'accélération du cours dans un sens ou dans un autre.

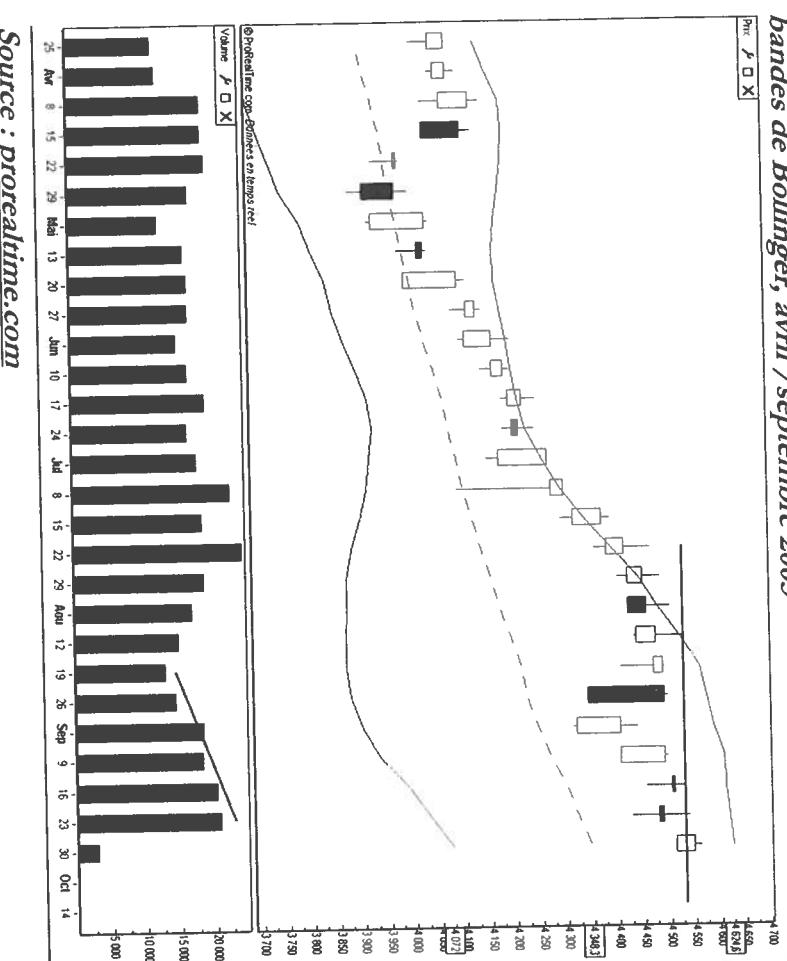
En conclusion, on peut dire d'une façon générale que, pour Sylvain, les indicateurs techniques sont un complément dans un tableau plus large et ne constituent pas, à eux seules, un critère de décision. Ces indicateurs doivent trouver leur place au sein d'une combinaison d'éléments graphiques (chartistes et bougistes) plus globale qui donne un sens à l'évolution des cours ; ils doivent donc être relativisés et pondérés par les autres variables pertinentes (psychologie du marché, flux de news micro et macro, tendance de fond sur les principaux indices).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapter

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



Faux signaux et contre-pieds du marché

Il s'agit par exemple des figures de retourment haussières après forte baisse, qui envoient de faux signaux chartistes : rupture de gros support de tendance invalidé par une englobante haussière, au moment où tout le monde attendait une accélération de la baisse.

Les bandes de Bollinger se rapprochent en cas de baisse de volatilité ou d'épuisement de tendance, et s'écartent en cas de retour de volatilité et d'accélération de mouvement. Ici, sur la CAC en données hebdomadières, on voit que le mois de juin a été moins volatile en raison de la congestion sous les 4250 points d'indice, d'où le resserrement des bandes. Le mois de juillet marque un retour de la volatilité, et les attentes du 7 juillet n'empêchent pas le CAC de continuer à monter en direction des 4500 points et les bandes s'écartent de nouveau, signifiant une accélération du mouvement. Le mois d'août est plus calme sous la

L'invalidation d'une figure aux implications baissières trop évidentes, inversé d'un seul coup la polarité de la tendance sur indice et constitue un signal fort de retournement que je joue en général à fond, car les shorts qui se sont fait embarquer dans le mauvais sens vont se racheter, ce qui va amplifier encore plus l'accélération.

On a eu une fausse sortie de trendline haussier de long terme sur le CAC, fin avril 2005 ; en données weekly, on voit cette trendline support très importante sur l'indice qui remonte au plus bas de marché de mars 2003 vers les 2400 points, et pour la semaine 10 une clôture à 2740 points ; ce support oblique long terme a été validé une seconde fois au moment de la forte baisse d'août 2004 vers les 3540 points en clôture weekly toujours, qui s'est soldée par un fort rebond sur cette même oblique ascendante de mars 2003. Un troisième test de cet important support chartiste avec cassure du trend line à ce lieu le vendredi 29 avril 2005 en séance avec un plus bas à 3882 points, qui n'a pas été validé en données week car l'indice a été ramassé pour terminer quelques heures plus tard au-dessus du support, invalidant par la même occasion, en weekly, une rupture de courte durée en daily : le marché s'est amusé à se faire peur.

Ce faux signal de quelques heures montre qu'il faut toujours se méfier des cassures et qu'il faut attendre la confirmation chartiste sur d'autres unités de temps que celui d'un premier signal d'avertissement. Les gros indices ne lâchent pas comme ça et ils résistent, sauf événement grave, à une première rupture day. Les longs ont bataillé et ils ont récupéré l'indice sur ses plus bas, pour invalider en weekly le signal day et relancer en fait la hausse sur le S&P500 la semaine qui a suivi. Ceux qui ont shorté en cours de séance le 29 avril en attendant l'accélération de la baisse après la rupture du trendline haussier, ont du avoir très mal les lundi et mardi 2 et 3 mai.

D'un point de vue chartiste, on remarque plusieurs choses : le support a tenu en weekly et c'était vraiment le plus important (mais s'il avait cassé, cela n'aurait pas été suffisant pour retourner la tendance à la baisse, car

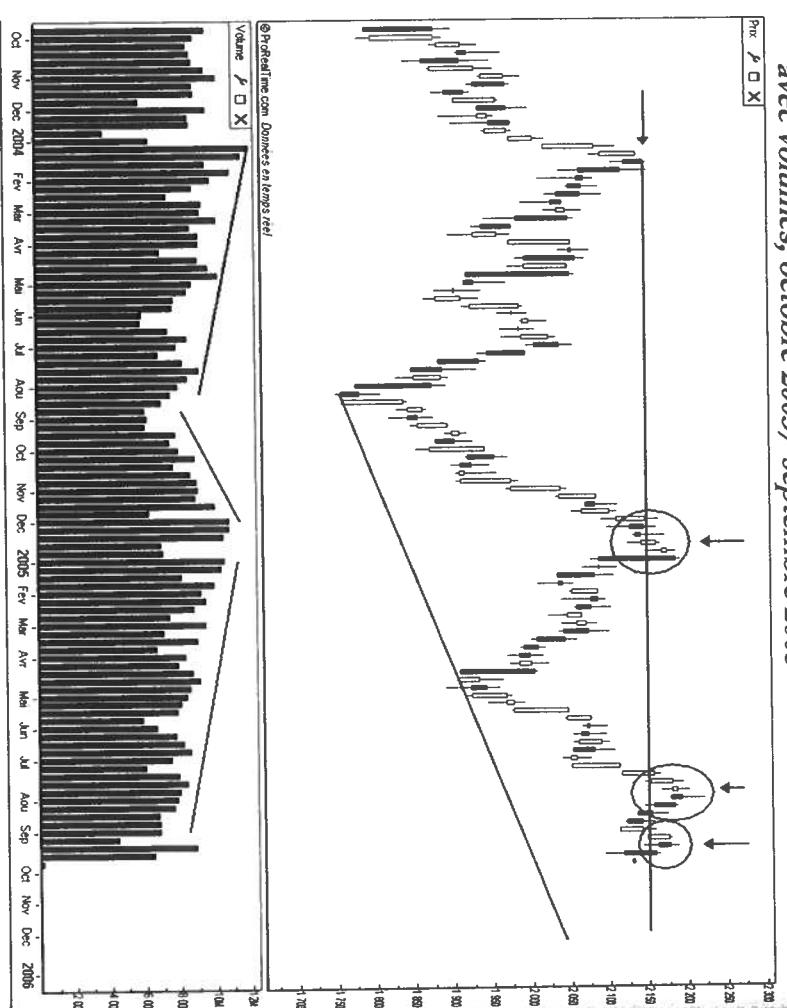
l'indice aurait tenté de se récupérer la semaine suivante et il n'aurait pas lâché comme ça tout de suite). Le marteau inversé avec un gros corps blanc et une mèche haute moyenne traduisait plus un ramassage qu'une rupture de trend, aussi cette figure signifiait plus la réintégration du support que sa rupture nette.

Depuis 2004 je remarque une nette augmentation des fausses sorties et faux signaux/contre-pieds du marché, en particulier sur les gros indices, et c'est toujours à peu près le même scénario : on cassé une résistance majeure sur le Nasdaq Composite par exemple, puis on retrace immédiatement par réintégration de l'indice sous cette résistance. Invalidation du signal haussier comme d'habitude et contre-pieds.

Avant je veux dire à la fin des années 90, on cassait une résistance et il y avait immédiatement une accélération ; maintenant il faut être plus patient car le marché retrace constamment. C'est pareil pour les supports cassés en séance qui sont invalidés en clôture, ou les supports cassés en day qui ne sont pas confirmés en weekly, donc invalidés. En fait, on a l'impression que le marché « pipeauté » et tergiverse ; il y a plein d'ordres bidons et les opérateurs n'osent pas y aller franchement, etc. Ces réactions contraires et hésitantes sont fatigantes et usantes, mais on finit par s'y habituer.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe indice Nasdaq Composite Index en chandeliars weekly avec volumes, octobre 2003/ septembre 2005



Source : prorealtime.com

Le Nasdaq Composite, en données hebdomadaires sur le moyen et long termes, donne plusieurs faux signaux de sortie haussière sous la grosse résistance des 2150 points, testée la première fois sans succès en janvier 2004, et qui fut suivie d'une consolidation appuyée vers les 1750 points, atteints en août 2004. La forte reprise d'août/décembre 2004 a laissé penser un temps que cette résistance allait casser ? Ce qui fut le cas fin décembre 2004 ; mais au tout début du mois de janvier 2005, une invalidation dès la première semaine (ellipse) avec une grande noire équivalente à un marubozu, montre que ce ne sera pas pour cette fois-là encore. La baisse vers les 1900 points sur les bases d'un grand triangle

Sylvain Duport : confidences d'un trader s'arrêtera en mai 2005, avec une reprise assez forte en direction d'un troisième et quatrième test de passage des 2150 points en juillet/août, puis septembre 2005, qui échoueront aussi par retour et réintégration sous la résistance. Notez que les volumes suivent de façon très précise l'évolution de l'indice : leur augmentation accompagne les phases haussières et leur dégonflement les phases baissières.

Cette multiplication de fausses sorties est fatigante pour le trader qui accumule les faux signaux et voit ses hypothèses d'accélération contredites. Cette difficulté à poursuivre les grands signaux chartistes montre la méfiance des opérateurs sous certains seuils importants, et l'hésitation à suivre même des signaux forts, comme dans les belles années haussières de 1995/2000.

Depuis la reprise des marchés de mars/avril 2003 les mouvements sont moins francs et plus hésitants, on dirait que les opérateurs sont plus méfiants et près à sortir du marché rapidement au moindre doute, en particulier en dessous des niveaux sensibles et des turning points (points d'inflexion et de retournement, en particulier baissier). Tout cela montre que les intervenants ne sont plus aussi sûrs d'eux qu'en 1995-2000 et que la confiance sur les stock markets n'est pas encore totalement revenue.

Chapitre

L'observation du Carnet d'Ordres

Pour valider ce que je vois sur mes graphes, je vais m'interroger sur l'intention du marché. Le mixte, analyse graphique et lecture en live du carnet d'ordres, permet de vérifier si un renforcement et une convergence entre ces deux approches ont lieu, même si l'analyse du C.O. reste subjective et qu'il y a beaucoup de faux signaux et de pièges (un certain nombre de carnets de valeurs spéculatives sont carrément manipulés). Le carnet est un bon moyen pour évaluer la tendance générale de fond du marché et le rapport de force entre acheteurs et vendeurs.

Mon utilisation du carnet privilégie la vitesse des flux acheteurs et vendeurs, et surtout les quantités échangées, normales ou exceptionnelles. Lorsque je regarde un carnet d'ordres, je veux

Sylvain Duport : confidences d'un trader
savoir qui aspire qui ? Les acheteurs avaient-ils les vendeurs
(tendance haussière) ou sont-ce les vendeurs qui bouffent les
acheteurs (tendance baissière) ? Avec quels volumes ? Selon
quelle vitesse ?

Je dirais que le niveau de remplissage du carnet est souvent un piège qui peut influencer les naïfs ; ils vont acheter ou vendre sur des quantités en attente mais pas exécutées encore. Donc, sans aucun intérêt ; en fait, un C.O. déséquilibré à l'achat ou à la vente n'indique rien, c'est la quantité réellement exécutée depuis l'ouverture plus les dernières transactions qui comptent, car le remplissage du carnet est, soit aléatoire, soit manipulé sur les titres spéculatifs. Ce n'est pas la quantité des titres en attente d'être exécutés à l'achat ou à la vente qui importe, mais la quantité de transactions réellement faites et dans quel sens - c'est à dire qui aspire qui ? Les acheteurs tapent-ils les titres à la vente ou est-ce l'inverse ?

La vitesse d'exécution des ordres est un indicateur important ; il montre qu'il se passe quelque chose sur le titre. Il faut la saisir précocement et déterminer dans quel sens elle s'exerce.

Un carnet peu rempli à l'achat n'entraîne pas forcément un short, et symétriquement, un carnet vide à la vente n'est pas synonyme d'achat.

Les « ordres icebergs » enfin, ou « ordres cachés », sont des ordres non visibles au carnet, souvent le fait des Institutionnels qui passent ou s'échangent discrètement des blocs d'ordres ronds afin de masquer leurs intentions réelles : ramassage discret de titres par le biais d'une application juste avant la hausse (une sorte d'accumulation), ou vente discrète (distribution) avant une baisse anticipée pour ne pas effrayer le marché. Dans la réalité ce genre d'opération en interne est difficile le

Sylvain Duport : confidences d'un trader
plus souvent à repérer, et reste plutôt rare ou ne présente pas plus d'intérêt que ça ; il ne faut pas être trop paranoïaque sur les marchés et tous les carnets ne font pas l'objet de manipulation.

Mais de toute façon je ne fais pas trop attention à ces transactions même si elles ont lieu, car je ne suis pas fondamentalement un tape reader (lecteur de carnet d'ordres). Le carnet n'est pour moi qu'un outil complémentaire dans le processus de décision (surtout au moment de prise ou de déboulage de position). Ce sont les approches graphiques et techniques qui restent dominante dans mon trading.

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

Illustration de carnet d'ordres, GECI International, le 20 février 2006, 8h00

FR00000079634 GECI INTL Réservée						X
C 2.82 (0%)	3.1/2.54	+E NC	Ouv 3-15 T.	Clé 2.82		
V 0	à 00:00:00	#B NC				
Ordres	Quantité	Cours	Cours	Quantité	Ordres	X
60	83 382	MX	MX	8 460	7	
22	15 544	OUV	OUV	10 403	9	
5	7 700	3.15	3.15	88 570	43	
4	10 961	3.10	3.16	310	1	
2	558	3.05	3.18	2 000	1	
	0	0	0	0	0	
	0	0	0	0	0	
	0	0	0	0	0	
	0	0	0	0	0	
Sens	Type d'ordre	Quantité	Limite 1	Limite 2		
<input checked="" type="checkbox"/>	Limite	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
Validité	Règlement					
Jour	<input type="checkbox"/> 20/02/2006	Comptant	<input type="checkbox"/>	Tester	<input type="checkbox"/>	Valider
Valeur	FR00000079634 Place FR					

Source : dubus.fr

Sur ce carnet de pré-ouverture, « MX » confronte les acheteurs et les vendeurs à tout prix avec leurs quantités correspondantes ; « OUV » est la même chose pour les ordres au prix du marché ; les ordres à cours limités apparaissent, quant à eux, avec le prix demandé ou offert.

Mon approche trading en pratique

Partie 3:

Partie écrite par Sylvain Duport

Aspects pratiques

Mes brokers et providers de flux et de news

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

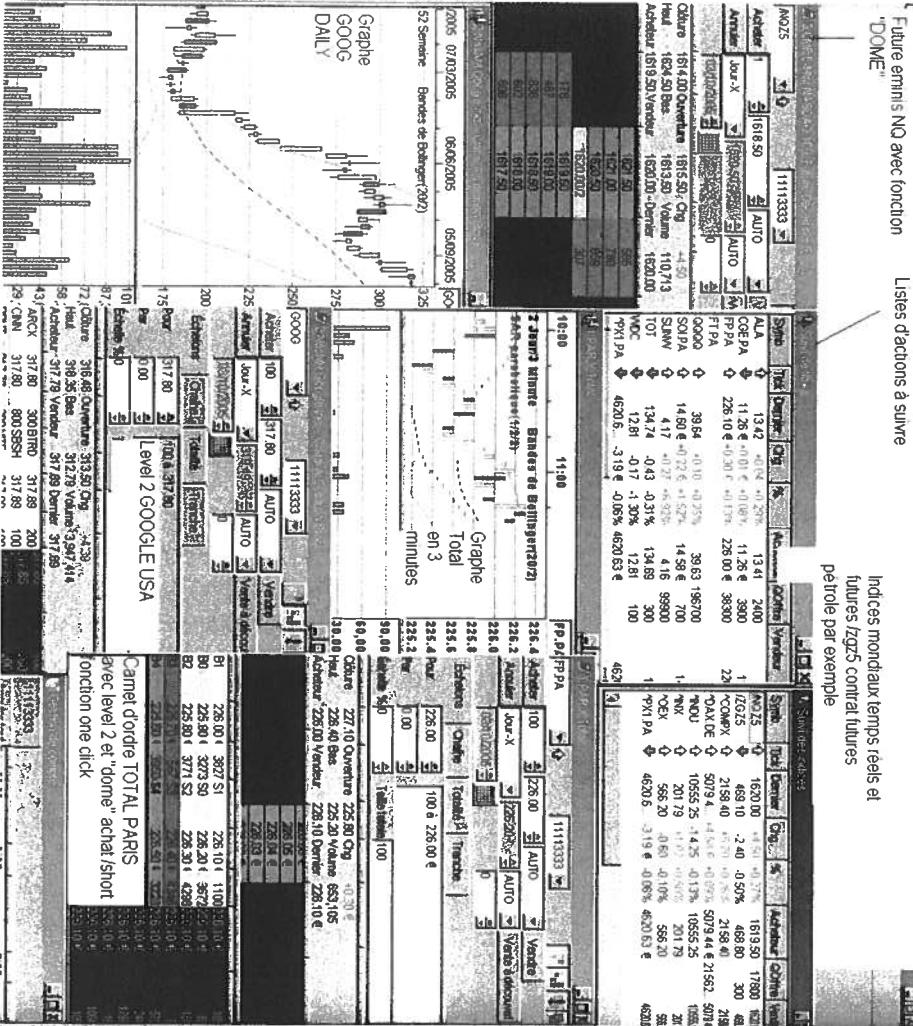
A noter qu'un nouvel intervenant est apparu : il s'agit d'un broker américain (Equity Trading) distribué par New-Broker.com, en langue française, et qui permet, avec une plate-forme professionnelle (AxisPro), de trader les actions d'une dizaine de pays dont la France, mais également les futures et les options (multi-marché et multi-devises. Une petite révolution). J'utilise cet outil car il permet de bien

Sylvain Duport : confidences d'un trader

rentabiliser son capital sans l'éparpiller. Usuellement, il faut un compte à part pour trader les futures. Ainsi, certaines combinaisons sont possibles : vous êtes long Total, et après 17h30 une nouvelle sur le pétrole fait baisser le secteur aux USA ; vous pouvez vous couvrir immédiatement en shortant total sur le marché US. Un autre exemple : si le marché baisse, vous pouvez couvrir en shortant la future sur le même outil, sans perdre de temps.

Vue partielle de cette plate-forme

Future émiss NQ avec fonction
"DOME" Listes d'actions à suivre



Pour ce qui est du flux et de l'analyse graphique j'utilise la plate-forme ProRealTime en streaming qui est un bon compromis, très maniable et très claire.

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

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

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

Mon emploi du temps trading

Je passe beaucoup de temps devant mes écrans, c'est l'une des raisons de mes performances car je suis en mesure de réagir à tout moment sur le marché.

Comment se passe une journée type de travail pour moi ?

Je suis sur le marché de 8h00-8h30 à 18h00 environ. Cette présence continue représente tout de même une amplitude de plus de neuf heures, ce qui est considérable compte tenu de la tension et du stress liés à la concentration de mon travail.

Le matin, entre trente minutes et une heure avant l'ouverture du marché, je fais une revue de presse chez mon provider de news. Je fais une synthèse des annonces importantes du marché et je tente de repérer les titres qui pourraient décaler en fonction de leur actualité.

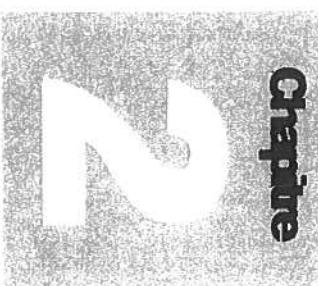
Je garde un œil sur mes valeurs en portefeuille, en particulier à l'ouverture et tout au long de la séance, par un suivi de position constant, à vue. En fait, mon style de trading court et moyen est un trading de suivi et de gestion de positions, car contrairement au tape readers intraday, je ne me demande pas toujours quelles valeurs vont bouger le matin, ou lesquelles je vais bien pouvoir acheter à l'ouverture. A 17h40, après la clôture de l'after-market (17h30/17h40), je fais le bilan journalier et je passe à d'autres activités...

Identifier la tendance de fond et sous-jacente du marché

Zoom des principaux indices sur plusieurs unités de temps

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

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



Sylvain Duport : confidences d'un trader

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

Je privilégie donc toujours la tendance de fond du marché.

Une fois que j'ai perçu la tendance de fond, ma règle de base est simple et solide : tant que la tendance du marché n'est pas invalidée, elle reste valide.

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

Je ne joue que dans le sens de la tendance de fond du marché, sauf cas exceptionnel, et si ce dernier est bullish, a priori je ne shorterai pas.

C'est la tendance de fond qui est déterminante dans la mesure où c'est elle qui donne le sens dans lequel on doit trader.

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

Par contre, au sein de cette tendance primaire, il faut accepter des respirations de cours et des tendances secondaires inverses de court terme, qui correspondent aux retracements ou aux consolidations dans un marché bull. La Bourse n'est pas rectiligne et ne va pas d'un point à un autre directement, mais par paliers successifs, « en crabe ». C'est la tendance de fond qui compte sur le moyen et long terme. Quand le

Sylvain Duport : confidences d'un trader
marché est vraiment bull tout monte, alors que quand le marché est très baissier, toutes les valeurs dégouleut, même les blue chips ou les belles sociétés du SRD. C'est pourquoi il est vraiment essentiel de savoir quelle est la tendance de fond du marché et qui domine : les acheteurs ou les vendeurs ?

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

Une fois la tendance de fond bien identifiée, je ne joue, a priori, que dans le sens de cette tendance. Si la tendance est claire, je ne trade pas à contresens du marché.

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

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

Le Béta sur actions représente la force relative (ou élasticité) qui accompagne la tendance de fond. Par exemple, dans un marché bullish directionnel, si le CAC40 monte puis rebaisse

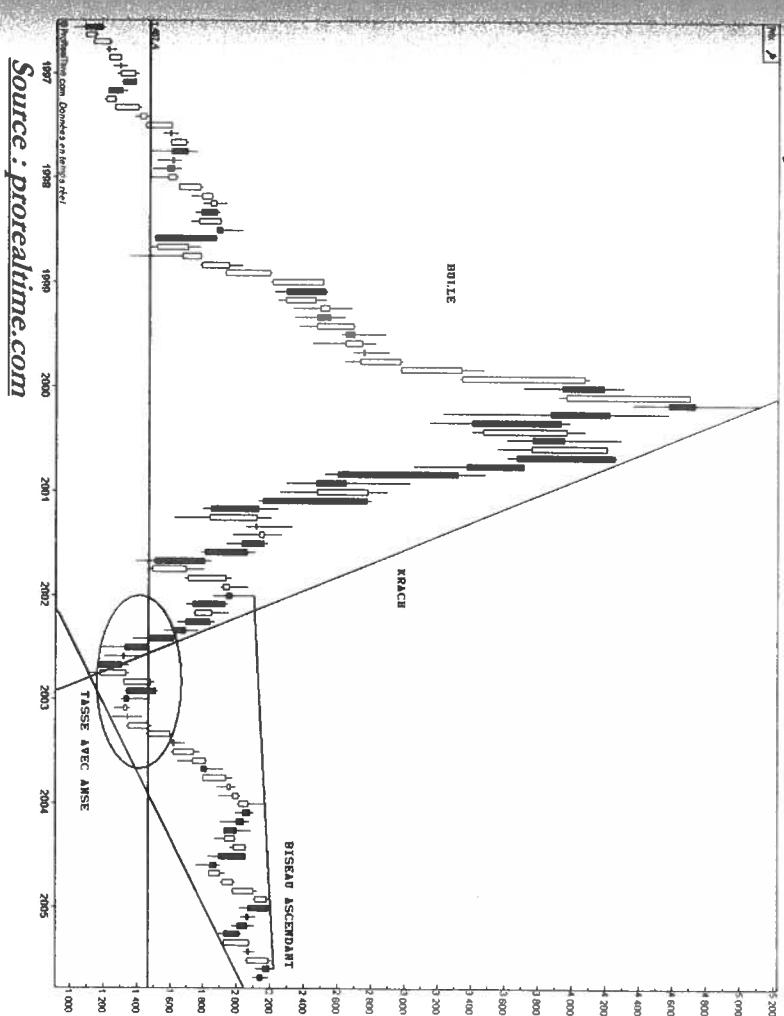
Sylvain Duport : confidences d'un trader
successivement de 1%, la valeur suivie peut faire +2% puis -0.5%
(élasticité positive).

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

Illustration sur quelques grands indices internationaux de référence

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

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



L'analyse qui suit date de fin septembre 2005...

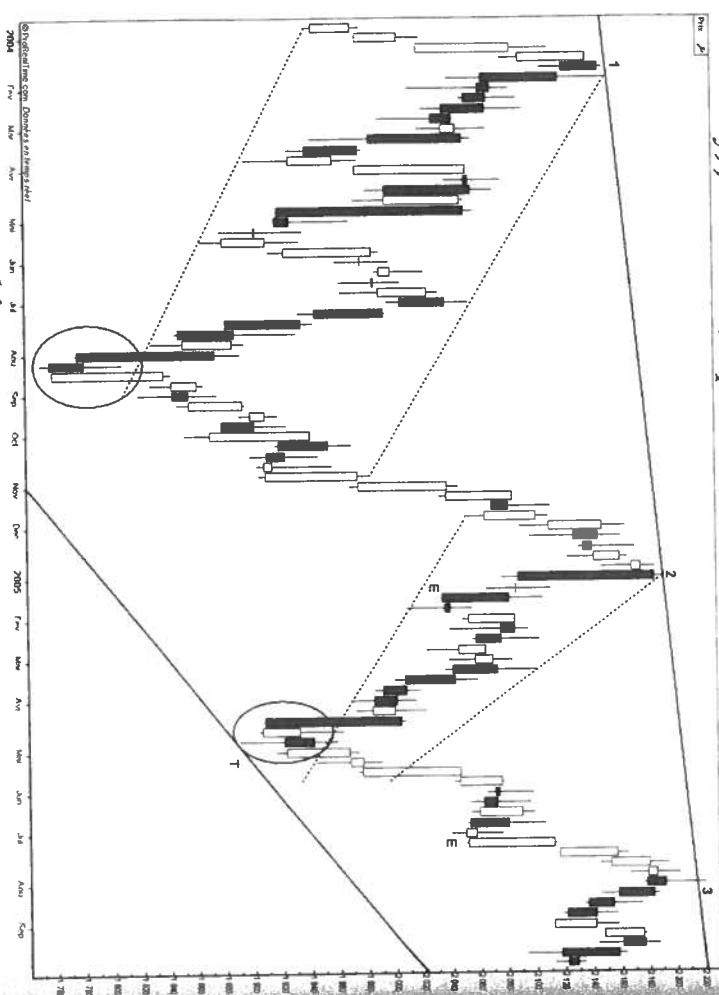
Ce graphe en monthly du Nasdaq nous permet de nous resituer sur le très long terme (9 ans), où l'on peut admirer la formation de la bulle Internet ainsi que son éclatement. Depuis le pic autour des 5200 points on peut tracer un trendline mettant en évidence la violence du krach qui finira par être brisé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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

À TLT, tant que nous restons dans ce biseau, la tendance haussière résiste mais est peu claire.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
volatilité et donc de l'élan pour casser ce drapeau de congestion, par le haut, sous forme d'une formation bougiste hebdomadaire en trois soldats blancs.

Graphe indice Nasdaq Composite Index LT en chandeliars weekly, janvier 2004/septembre 2005



Source : prorealtime.com

En grossissant le graphe sur les deux dernières années du triangle que nous connaissons, nous remarquons qu'en 2004 nous étions dans un flag jusqu'en août ; ce flag à été brisé par le bas (break down), puis rapidement invalidé par une pénétrante haussière permettant de le réintégrer (dans la première ellipse) ; ce grand chandelier blanc invalide la figure de sortie par le bas, en redépassant l'axe médian de l'avalement baissier. Ce fake down (fausse cassure par le bas) aura donc permis de prendre le sens du marché à contre pied, mais aussi de reprendre de la

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Le bas de l'englobante formant alors un support (tirets) vers 2110 points, s'opère un pullback sur le trend inférieur du canal qui tient désormais un rôle de résistance. Cette figure alors, ne m'inspire pas confiance dans mes positions longues à moyen terme : le marché repart à la baisse et casse le support des 2110 points.

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



Source : prorealtime.com

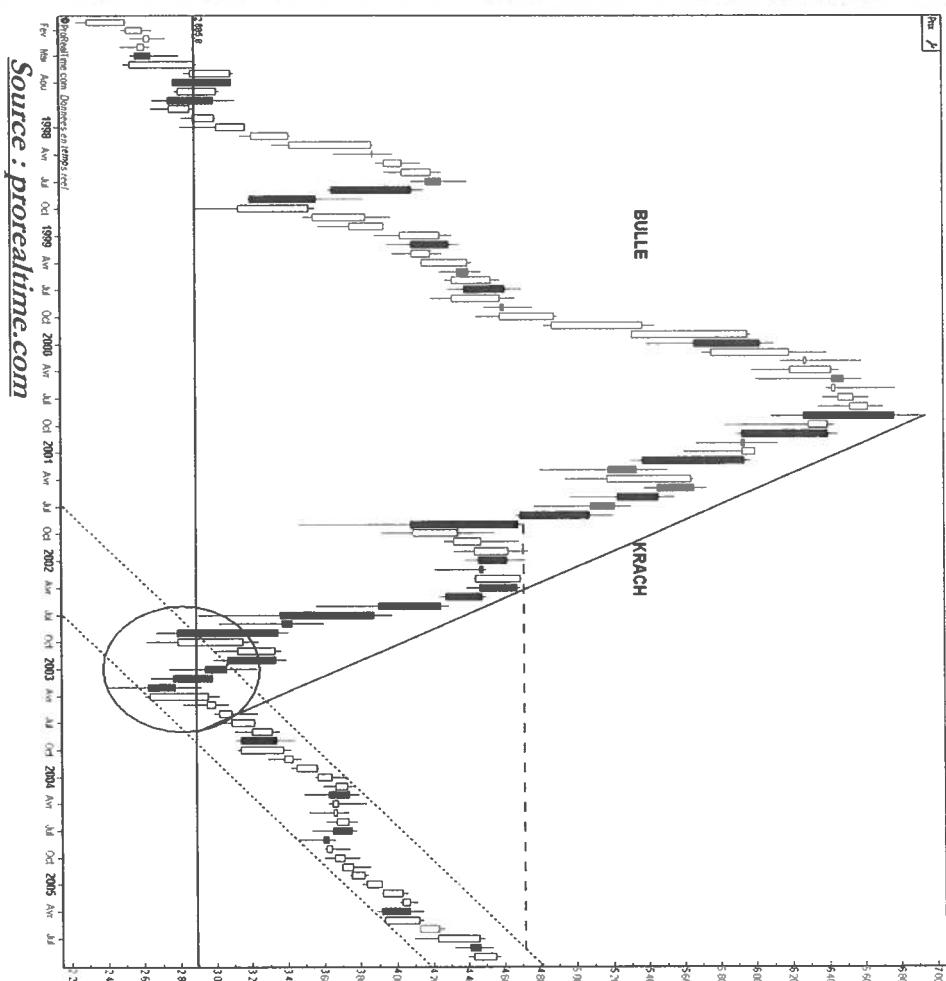
En zoomant une dernière fois, on observe un fake down qui a suivi la cassure du support des 2110 points. Un point bas ayant été repéré vers 2095 points, si le marché recasse les 2110 points et invalide le fake

Sylvain Dupont : confidences d'un trader down (identifié ici par dans l'ellipse), alors ces 2095 points ne devraient pas résister et confirmerait un scénario baissier en direction du trendline support du grand biseau ascendant LT (cf. le graphe TLT et LT), qui passe à ce moment-là autour des 2025/2050 points. En cas de cassure franche, cela remettrait méchamment en cause la reprise haussière depuis la fin du krach. À contrario, si le fake down permet de repandre de l'élan pour ensuite casser la résistance TCT matérialisée vers 2145, et dans la foulée l'oblique en pointillés des 2175 points, alors tout restera possible pour les bulls.

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

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

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

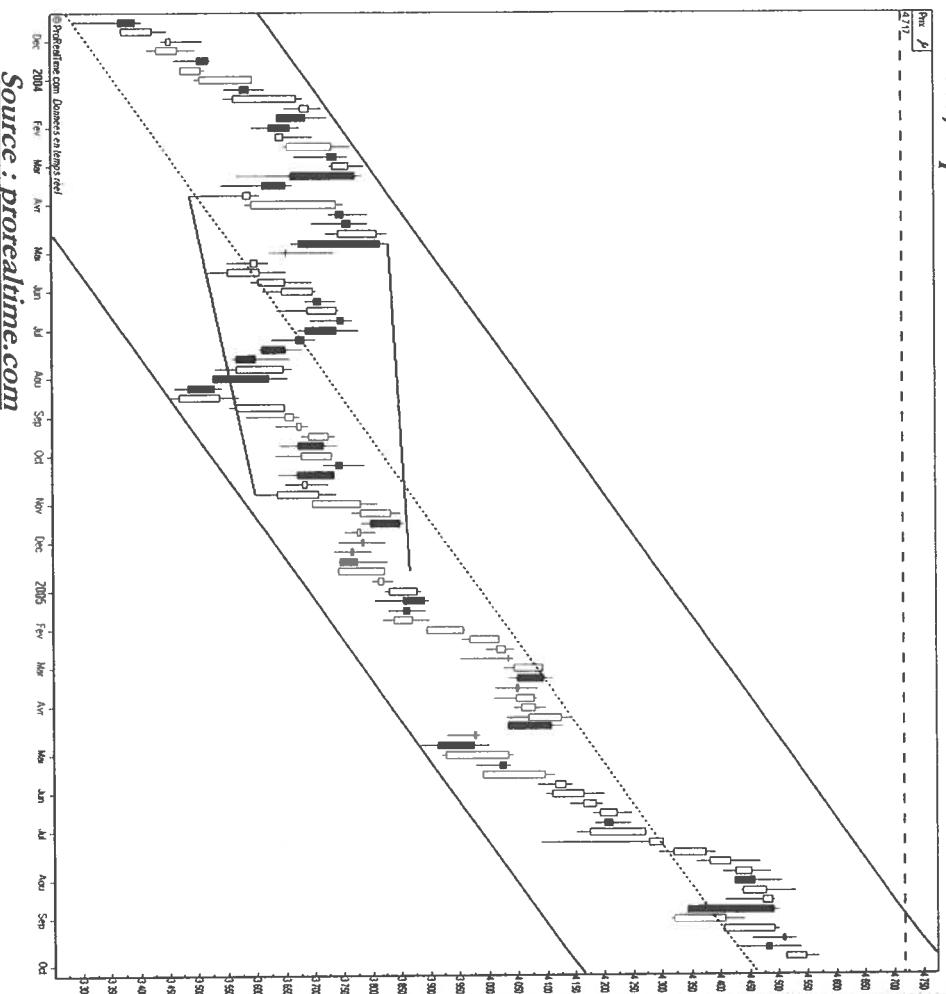


A l'instar du Nasdaq Composite Index, le graphe est sensiblement

similaire, hormis le fait que, depuis la reprise haussière partant du point bas du krach, nous avons ici un canal haussier LT qui diffère du biseau ascendant LT du Nasdaq. Je trace une résistance majeure LT se matérialisant, en tirets, autour des 4700 points.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Source : prorealtime.com

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

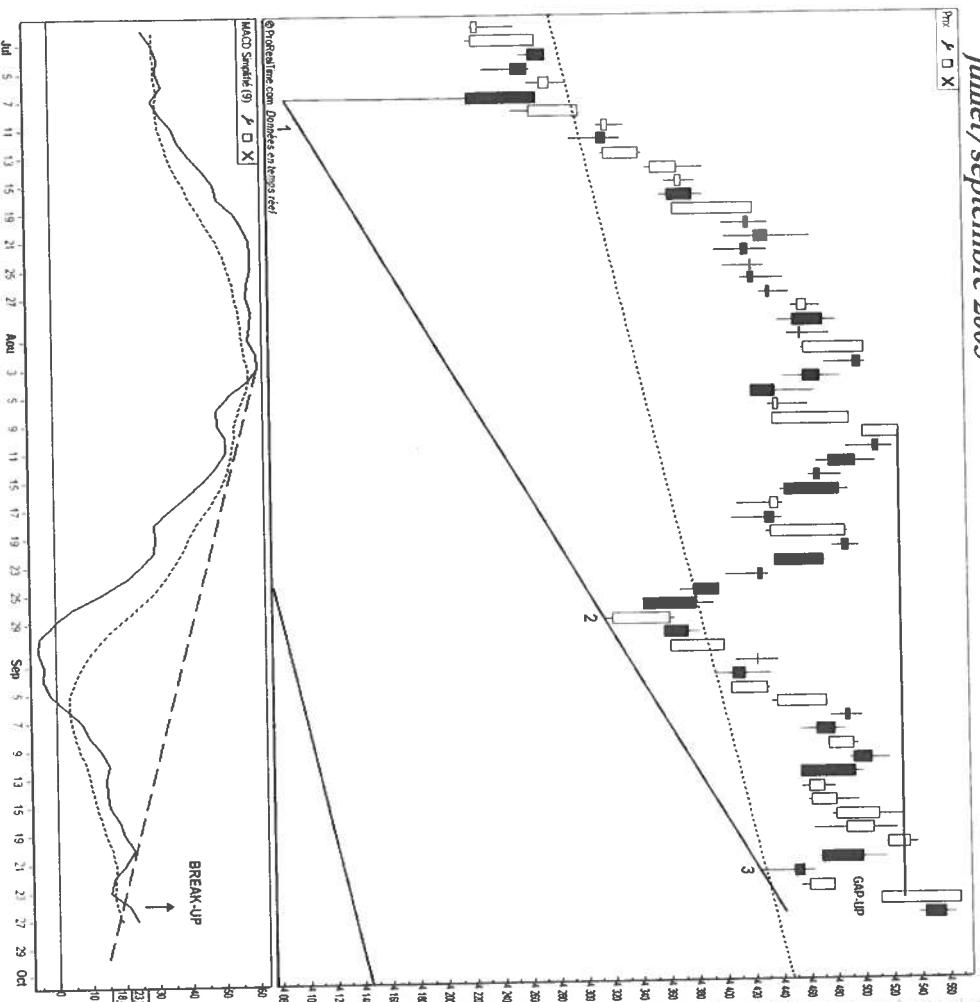
Sylvain Duport : confidences d'un trader
été facile pour mon style de trading qui apprécie plutôt la volatilité et les marchés en tendance claire.

En 2005, le marché semble avoir repris une direction plus claire que le Nasdaq Composite. Du moins, les indices français restent-ils franchement bullish, alors que les principaux indices US ont eu un début d'année plutôt mauvais jusqu'à fin avril 2005, avant de bien se reprendre début mai. Les marchés européens ont donc plutôt bien résisté et ont surperformé les marchés US, au moins en début d'année. Sûrement à cause du rattrapage des années précédentes et de la faiblesse de l'Euro/USD.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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



Le MACD donne un signal haussier naissant par le croisement, par la moyenne mobile rapide, de la moyenne mobile lente, et de plus, il casse l'oblique baissière (en tirets) ; ce signal encore faible à ce moment-là, demande à être confirmé les séances suivantes. On notera le faux signal de la cassure du vendredi 23 septembre 2005, qui est contredite par la nouvelle cassure, mais cette fois-ci par le haut, du lundi 26 septembre. La ligne horizontale de signal (traits continus) donne également un signe de force : en repassant au-dessus depuis la fin août, le cours donne un signal positif.

Le MACD, d'abord contradictoire la semaine du 19 septembre, semble donner raison aux longs, mais il n'y a pas vraiment de signal de force anticipé et il faudra confirmer, même si le biais de l'indice à ce moment-là, reste fortement haussier. L'absence de divergence sur le MACD milité pour la validité de la hausse en cours, fin septembre 2005.

Le CAC 40 reste fortement haussier à LT tant qu'il demeure dans son canal ascendant LT. Cependant, vu la faiblesse des marchés américains, le Nasdaq pourrait entraîner à court terme le CAC 40 à réintégrer ce triangle, et une cassure par le bas serait de mauvais augure. Si le CAC 40 cassait et repassait alors sous les 4520 points, je couperais mes positions longues ; si par la suite il franchissait franchement à la baisse le triangle vers les 4440 points, je shorterais légèrement car seule la cassure du trendline support du canal haussier LT qui passe vers les 4150 points et sa validation, donnerait un changement LT terme de la tendance de fond.

Source : prorealtime.com

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader visée dans un premier temps.

Arriver à sentir le marché et la psychologie des intervenants à partir d'indices et de preuves, mais également de chaque valeur par rapport au marché (quelles-sont celles qui vont peut-être sur-performer les indices de référence ?), voilà toute la difficulté du trading. Je joue sur un support qui a beaucoup de volatilité, et mon opinion sur les indices et les valeurs peut changer très rapidement...

Analyse des marchés fin 2005, module Cortal Consors

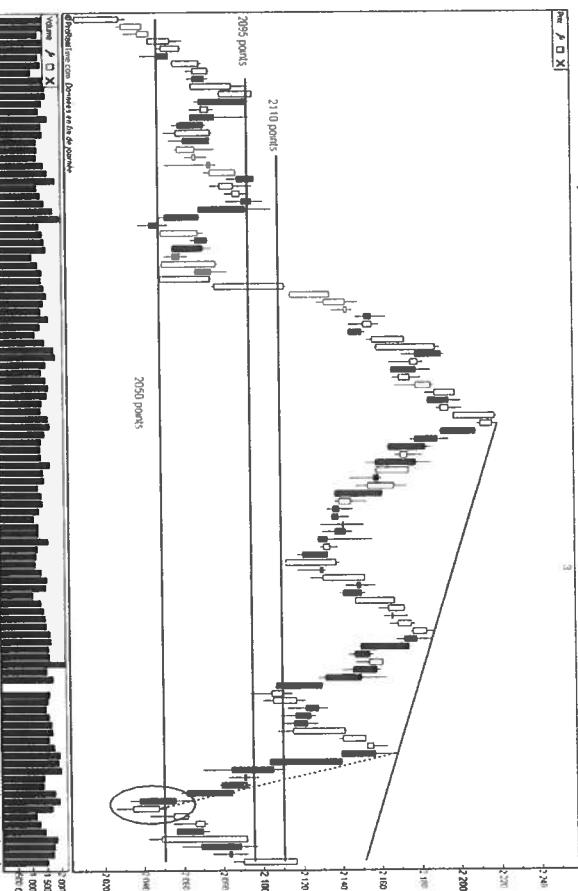
Animation sur www.cortalconsors.fr du module « Tradez avec un pro », disponible en ligne :

- Archive du 24/10/05

Les marchés français sont entraînés vers le bas depuis quelques jours par la lourdeur des indices américains, cependant dans une moindre mesure, il faut dire que le CAC40 reste dans un schéma bullish long terme et y reste encore dans un schéma à moyen terme. Cependant un passage confirmé sous les 4440 points pourrait inflexer vers un changement de tendance.

En ce qui concerne le Nasdaq, celui-ci a rompu un support important court terme des 2095 points, puis dans la foulée a brisé les 2050 points, si ces cassures ne sont pas rapidement invalidées par un repassage des 2095 puis des 2110 points dans le même mouvement (ce qui constituerait un bear trap), la baisse moyen terme aura alors toutes les chances de s'installer.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Graphe indice Nasdaq Composite Index en chandeliars daily avec volumes, mai/octobre 2005



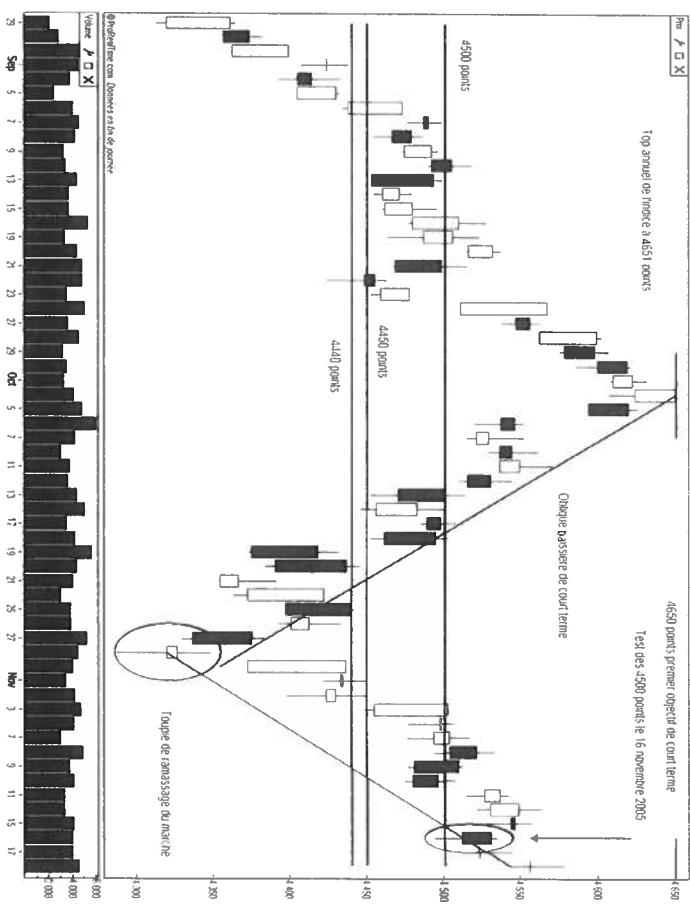
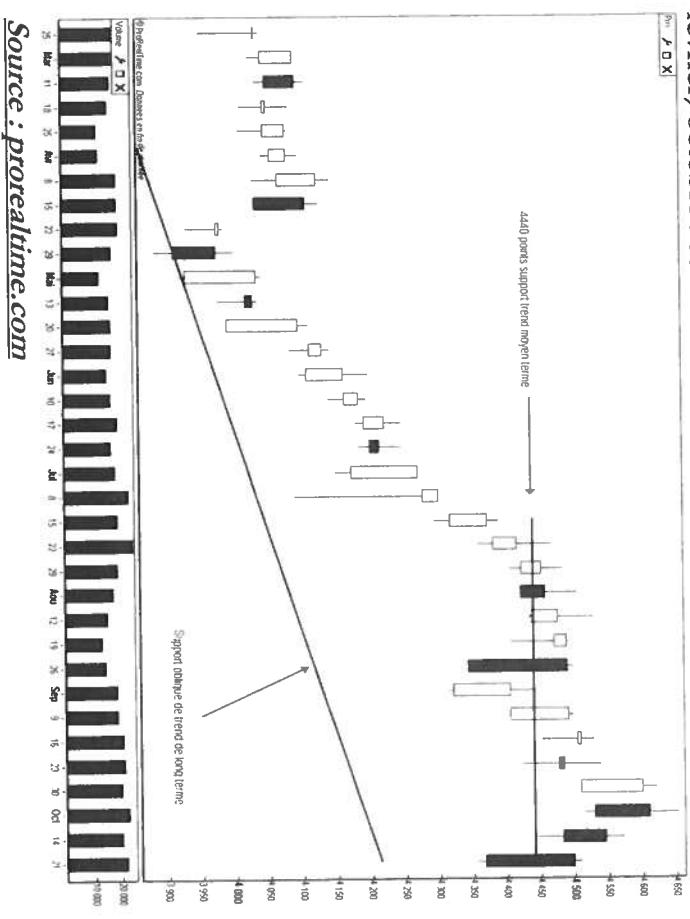
Source : prorealtime.com

Le CAC40 restant au-delà des 4440 points, cela implique que la tendance demeure avec un biais haussier dans la psychologie des intervenants du marché français.

Je continuerai donc à m'intéresser et à privilégier des positions acheteuses, dans le même horizon de temps, il est encore sans doute trop tôt pour shorter à tout va.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe indice CAC 40 en chandeliers weekly avec volumes, février/octobre 2005



Source : prorealtime.com

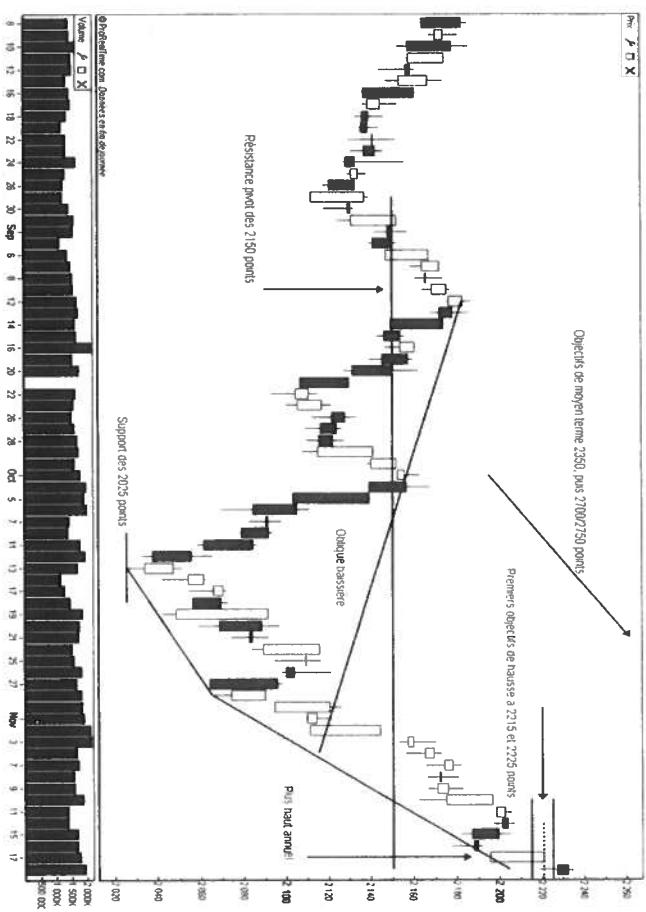
- Mise à jour le 18/11/05

Le CAC40 semble avoir invalidé la sortie baissière sous les 4440/4450 points comme anticipé précédemment. De ce fait l'indice phare du marché parisien a repassé en clôture le seuil psychologique des 4500 points sur lequel il est venu se réappuyer le mercredi 16 novembre pour repartir à la hausse, celle-ci est toutefois encore limitée. En effet, les marchés européens galvanisés par la baisse de la parité Euro/Dollar semblent cependant attendre un signal fort outrc atlantique.

Du côté de l'indice américain du secteur technologique, le Nasdaq, a rejoint comme initié lors de la dernière brève les 2150 points, cette résistance a été rapidement et fortement enfoncée par un violent gap up qui a donné l'élan pour rejoindre les 2215/2225 points, qu'il est bon dc répéter, est la zone par laquelle passe l'oblique résistance majeure long terme (ORMLT) depuis 2001. Jeudi 17 Novembre, le Nasdaq a donc clôturé au plus haut annuel à 2220 points (sur l'ORMLT), tout comme le S&P500 à 1243 points. Le Down Jones quand a lui semble effacer la résistance des 10700 points.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe indice Nasdaq Composite Index en chandeliers daily avec volumes, août/novembre 2005



Source : prorealtime.com

Dorénavant la reprise haussière des marchés mondiaux est en marche et une accélération pour la fin de l'année et le début de l'année prochaine a beaucoup de chance de se produire. Nous noterons que le Nikkei est sans doute l'indice précurseur en ce moment. Celui-ci devrait rejoindre les 15000 points avant la fin du mois de novembre sans mal.

Le Nasdaq doit encore enfonce l'ORMLT, l'hypothèse que je privilégie, si ceci se passe avec succès, une vive accélération haussière devrait se produire (nous sortirons alors d'un triangle initié en 2001) pour rejoindre rapidement 2350 points d'ici la fin de l'année et les 2700/2750 points à moyen terme. Le Dow Jones lui se dirigerait rapidement vers les 11100 points. Cependant il se pourrait

Sylvain Duport : confidences d'un trader

qu'auparavant le Nasdaq consolide en fermant le gap autour des 2150 points, ce que je doute fortement.

Le CAC 40 lui devrait suivre et rapidement dépasser les 4650 points surtout si la baisse de l'euro se confirme, notez aussi que la baisse du baril de Brut pénalise le Poids lourd de la côte : Total. Une reprise haussière du baril (sans panique ...) aiderait sans doute le CAC 40 et les autres indices chargés en valeurs pétrolières à atteindre de nouveaux sommets cette année.

Actualisation de l'analyse de la tendance du marché

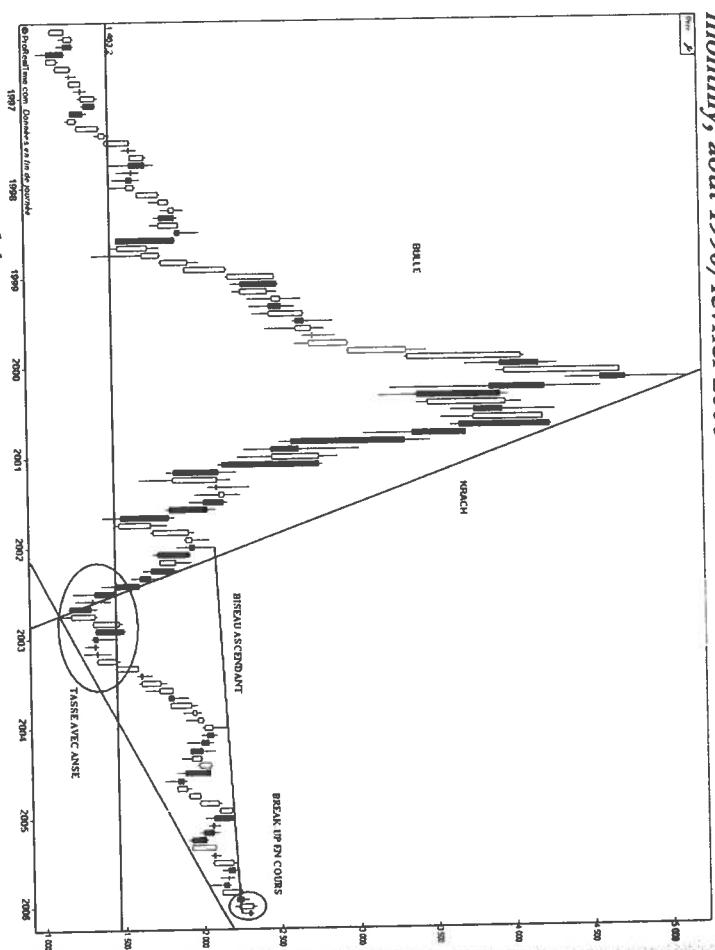
Illustration sur quelques grands indices internationaux de
référence le 18 février 2006

Pour la deuxième édition, j'ai mis à jour l'analyse les différents indices internationaux sur le même plan temporel que pour le chapitre précédent.

Nous nous interrogerons dans un premier temps sur la tendance du Nasdaq Composite puis de celle du CAC40 ?

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe indice Nasdaq Composite Index TLT en chandliers monthly, août 1996/février 2006



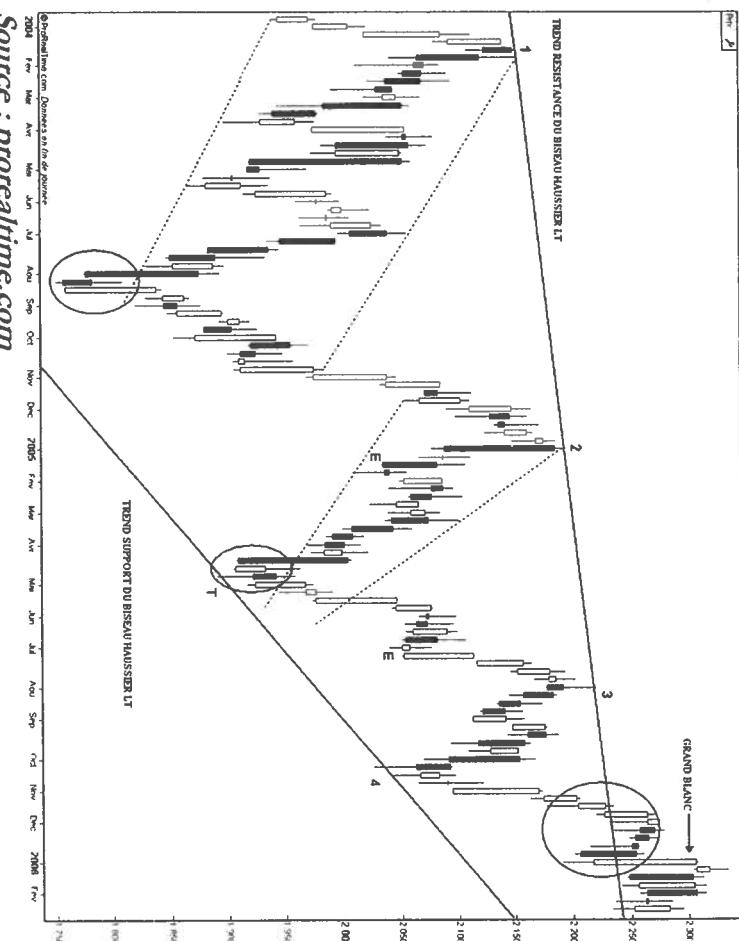
Source : prorealtime.com

Nous retrouvons ci-dessus le biseau ascendant long terme. Celui-ci ne résiste pas à l'attaque des bulls. Le break-up est en cours en ce mois de février 2006. Au dessus du biseau aucune résistance concrète n'existe hormis les sommet atteint lors de la bulle Internet. Théoriquement, si cette sortie se confirme, une accélération haussière devrait se produire d'au moins la taille de la hausse de 2004 (2150-1500 soit 650 points) à partir du break-up des 2225 points, soit un potentiel à 2850 points environ à moyen/long terme, ce qui coïncide avec la résistance mineur des 2750 points. Ce scénario a ma préférence.

Si la Nasdaq réintègre le biseau ascendant long terme puis le casse, dans la foulée, par le bas alors un nouveau krach long terme prendra forme.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe indice Nasdaq Composite Index LT en chandliers weekly, janvier 2004/février 2006



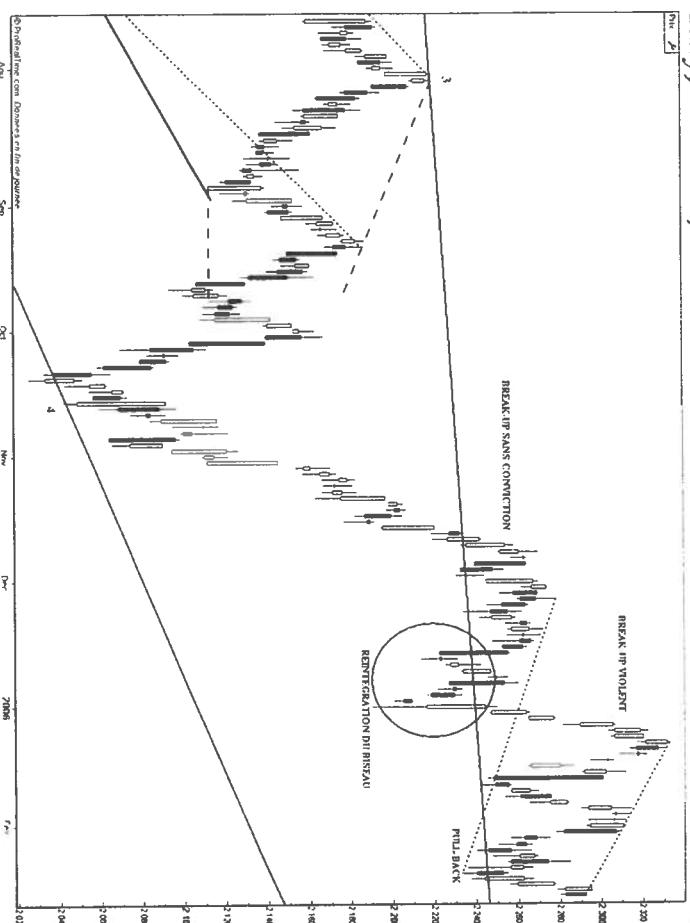
Source : prorealtime.com

Nous retrouvons les deux zones de congestion de l'année 2004 et du début 2005. Les deux premières ellipses entourent les deux fake-down ayant permis de reprendre de la volatilité pour sortir de ces zones. En (3) nous retrouvons le 3^{ème} impact sur la résistance majeure du biseau ascendant, par la suite en (4) le marché revient tester l'oblique haussière du biseau et reprend de l'élan pour le casser par le haut.

Cependant les bears luttent encore et permettent la réintégration (ellipse), ils sont pris à contre-pied en ce début d'année 2006 par un rush weekly des bulls matérialisé par une grande bougie blanche.

Sylvain Dupont : confidences d'un trader

Graphe indice Nasdaq Composite Index MT en chandeliers daily, août 2005/février 2006

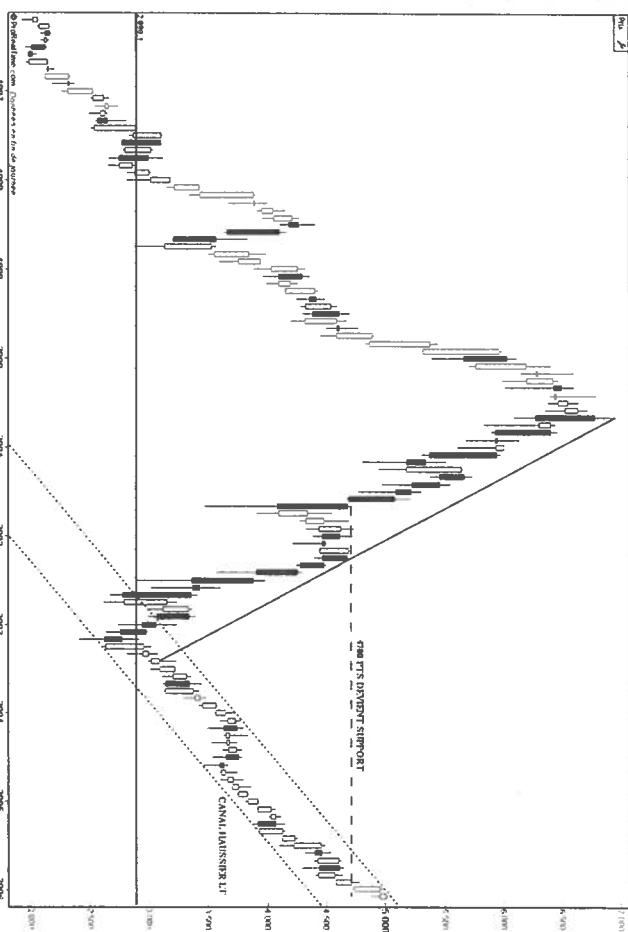


Source : prorealtime.com

Dans un premier temps, le break-up se fait sans réelle accélération (fin d'année 2005 molle). Nous retrouvons la réintégration en décembre 2005 puis un rush violent des bulls en janvier 2006. S'en suit une phase de consolidation en forme de « flag » qui revient chercher le trend supérieur du biseau (pull-back), se permettant même de le casser en clôture puis rapidement redépassée mi-février. Ceci pourrait s'apparenter à un enième fake-down pouvant donner de l'élan pour casser la résistance en pointillés du flag par le haut, scénario que je priviliege avec une accélération haussière.

Sylvain Dupont : confidences d'un trader

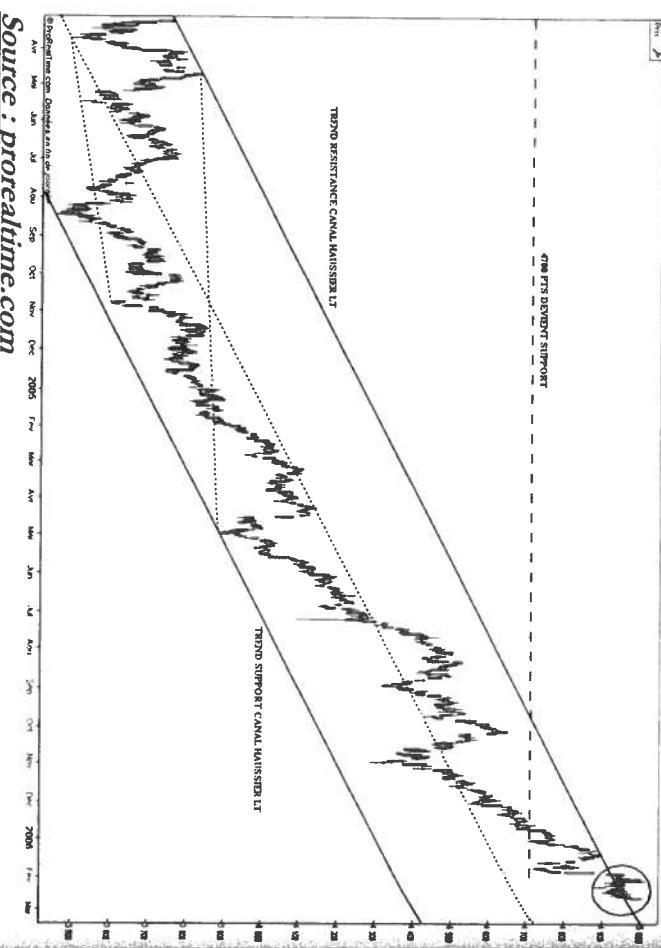
Graphe indice CAC 40 TLT en chandeliers monthly, février 1996/février 2006



Source : prorealtime.com

Sur ce graphique TLT sur 10 ans, la cassure anticipée de la résistance des 4700 points lors des premières analyses dans le chapitre précédent a bien eu lieu. Le franc succès de cette cassure permet de transformer cette résistance en un support solide, ci-dessus en tirets. Le CAC se trouve actuellement sur l'oblique résistance du canal haussier long terme initié depuis la fin de l'éclatement de la bulle spéculative. Une cassure par le haut de ce canal augmenterait sans doute la volatilité et pourrait nous conduire vers les plus hauts historiques. Scénario que je priviliege. L'aube d'une nouvelle bulle ?

Seul la cassure du trend du canal haussier long terme, accouplée à une cassure du support des 4700 points invaliderait ce scénario.



Source : prorealtime.com

Sur le zoom moyen/long terme, on observe à l'intérieur de l'ellipse un bataille farouche entre haussiers et baissiers. L'enjeu est que si un break-up confirmé se produit par le haut du canal, une accélération haussière pour cette année 2006 aura toute les chances de se produire. Tant que le CAC 40 reste à l'intérieur de ce canal il n'y aura pas de crainte majeure pour les bulls. La bataille reste indécise.

A court terme, un passage sous l'axe médian du grand blanc (précédé d'un gap-up puis suivi d'un deuxième) de la mi-janvier, environ à 4840 points, inversera la tendance.

Le suivi de mes valeurs favorites

Mes valeurs favorites...

Je ne joue en gros que sur les mêmes valeurs. Elles sont souvent au SRD (lorsque mes ex-valeurs favorites comme Wavecom, A Novo ou Valtech sont sorties du SRD, j'ai arrêté de les jouer car on ne pouvait plus les shorter ni se faire prêter des titres ; de plus, elles devenaient moins liquides car moins tradées). Les valeurs que je joue doivent être particulièrement liquides et volatiles ; ce sont souvent des TMT. Une liquidité importante permet de déboucler la position en trouvant rapidement la contrepartie. A force d'observer le marché et de suivre les mêmes valeurs, je vais arriver à mieux analyser la situation et à ne retenir que les variables les plus pertinentes à un moment donné sur ces

Sylvain Duport : confidences d'un trader

titres. Jouer les valeurs que l'on connaît bien, c'est quand même plus rassurant et plus confortable.

J'ai un réservoir de valeurs à trader assez important, environ une trentaine. Je ne trade en simultané que de une à trois-quatre valeurs maximum. Lorsque je connais bien une valeur et que je suis en confiance par rapport à la tendance du marché, je peux miser gros sur le trade. Mais il faut faire attention d'éviter l'éparpillement, car au-delà de trois ou quatre valeurs en simultané, on va avoir du mal à bien maîtriser le suivi de la totalité des positions. De plus, il ne faut pas chercher à tout jouer en même temps, car de toute façon on ne peut pas saisir toutes les opportunités du marché ; il faut donc se limiter et ne pas tirer sur tout ce qui bouge. Il ne faut pas avoir de regrets si on rate des occasions, car l'essentiel à ne pas perdre de vue c'est de surperformer les indices de référence et être le plus souvent classé dans le palmarès.

Mes valeurs de premier rang, c'est à dire les valeurs que j'ai le plus tradées sont : Soitec (SOI), Avenir Telecom (AVT), Alstom (ALS), Business Objects (BOB), Infogrammes (IFG) et Altran (ALT) en cinquième bis, Rhodia (RHA) en cinquième.

Comment les ai-je choisies ? En fait, je ne me souviens plus et ça doit être un peu le hasard et l'habitude de jouer dessus, ce qui me les rend plus familières. Elles ont toutes un point commun cependant : elles sont très volatiles, ce qui est nécessaire pour mon trading. Si je devais présenter mes cinq (sept) valeurs préférées, je dirais que la plus affective de toutes c'est quand même Soitec : je la suis depuis quatre ou cinq ans. J'ai eu de grosses déceptions dessus, mais aussi beaucoup de joies. Je vais essayer de les décrire à présent, sachant qu'il ne faut pas trop se faire de films sur les valeurs et que les plus volatiles sont souvent les moins prévisibles (il ne faut pas avoir trop d'idées préconçues sur les valeurs spéculatives du SRD et les trader avec beaucoup de pragmatisme et de réalisme).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Mes valeurs de second rang (*dans le désordre*) : Scor (SCO); France Telecom (FTE); Havas (HAV); Ingenico (ING); ST Microelectronics (STM); Cap Gemini (CAP); Alcatel (CGE); Ubi Soft Entertainment (UBI); Penaud PolyServices (PPS); Eurotunnel (TNU); Euro Disney (EDL); GFI Informatique (GFI); Oberthur Card System (OCS); Thomson (TMS); Eads (EAD); Gemplus (GEM)...

Mes valeurs de troisième rang (*plus rarement traded*) : SR Teleperformance (RCF); Suez (SZE); Vivendi Universal (EX); Dassault Systèmes (DSY); Atos Origin (ATO); Arcelor (LOR); Eiffage (FGR); Axa (CS); Faurecia (EO); Alten (ATE); Pinguey Haulotte (PIG); Marionnaud Parfumerie (MAR); NRJ Group (NRG); Sanef (SNF)...

... et leurs caractéristiques

Soitec (SOI) : je suis le dossier de très près depuis plusieurs années. On peut la considérer comme une valeur growth (de croissance) qui évolue dans une activité de niche (la technologie du SOI) appartenant à la branche d'activité de l'électricité/électronique. C'est une valeur éligible au SRD. Cette valeur est une des plus décorrélées du reste du marché, avec Alstom. Elle dépend moins des indices, surtout quand elle a une actualité forte, et ne réagit que par rapport à celle-ci, indépendamment du contexte boursier. Une autre caractéristique intéressante en SOI, c'est qu'elle tient bien la tendance lorsqu'elle en a une, et a une bonne prédictibilité à trois mois. Elle connaît souvent des phases de consolidation par dérive latérale à plat avant reprise de la tendance initiale, que je recherche sur le marché. Cette valeur a tout pour plaire. SOI est surtout impactée par l'évolution du ratio EUR/USD, car comme toute valeur exportatrice vers les US, sa compétitivité-prix sera améliorée par la baisse de l'euro mais dégradée par la baisse du dollar par rapport à la devise européenne. L'actualité sur IBM et AMD, qui sont les deux premiers clients de Soitec, est d'un fort impact sur la valeur également. Enfin, l'évolution du Nasdaq pèse sur la tendance de la valeur, même si Soitec semble s'en être affranchie depuis

Sylvain Duport : confidences d'un trader

le début de l'année 2005 en raison de la qualité exceptionnelle de ses trimestriels et de ses résultats annuels consolidés de 2004.

Avenir Telecom (AVT): AVT est encore une valeur historique pour moi, donc assez affective. Alors que les blue chips sont toutes plus ou moins corrélées au marché, AVT est une valeur assez indépendante de la tendance générale du SRD. Bien sûr, elle suit plus ou moins la tendance de fond mais pas forcément à court terme. Elle tient bien sa tendance lorsqu'elle en a une, et elle est d'une grande volatilité. Elle peut consolider à plat mais sans plus, elle a d'autres qualités de trading que celle-là. AVT est, comme toutes tes valeurs technos volatiles, essentiellement impactées par l'évolution des Nasdaq, Composite et 100.

Alstom (ALS) et Alstom regroupement (ALO) : Alstom, à une époque, valeur très manipulée et erratique. Souvent imprévisible et très travaillée par les spéculateurs, elle est d'une très grande volatilité, même en intraday, et reste souvent imprévisible. C'est une valeur à déconseiller aux cardiaques et aux nerveux, qui ne réagit pas ou peu à la tendance du marché mais à sa logique propre et à son actu. A une époque de forte volatilité et de grosse actualité sur cette valeur, en 2003 et surtout 2004 lors de mes premiers Trophées, je l'ai beaucoup tradée sur de grosses positions, ce qui me prenait tout mon temps, car elle était tellement volatile et nerveuse que je ne pouvais pas trader d'autres valeurs en simultané. Elle est un peu moins volatile en 2005 par rapport à 2004 en raison de l'amélioration constante des ses fondamentaux. Pour 2005 et 2006, c'est une valeur qui a un gros potentiel de hausse. Comme d'autres recoveries, ALS est impacté par un grand nombre d'éléments internes et externes à la société : du règlement de la dette au retour de la rentabilité ; des rumeurs de faillite à celles d'OPA amicale (Areva) ou inamicale (Siemens). Tout est prétexte à la spéculation. Ne pas oublier non plus qu'Alstom est cotée au NYSE et que les variations outre-Atlantique peuvent avoir des répercussions en France. Depuis l'annonce en mai des résultats 2004 conformes ou supérieurs aux attentes, le marché a changé de psychologie : elle ne semble plus

Sylvain Duport : confidences d'un trader ménacée de faillite et le retour à la rentabilité est attendu pour 2006.

Business Objects (BOB): c'est une belle valeur qui peut connaître des hauts et des bas, mais qui est, depuis début 2005, tendanciellement en croissance et dont les fondamentaux sont en amélioration, comme je les aime. Il faut dire qu'elle revient de loin : de plus de 80 euros en 2000, elle touche le fond en octobre 2002 à 9,06 euros... Elle est plus corrélée avec les marchés US qu'avec le SRD... Elle est d'ailleurs cotée aux Etats Unis comme d'autres technos françaises (Alcatel, Atari-Infogrames, Vivendi Universal, Thomson... et Alstom et Scor, comme non-technos). BOB est impactée par les mêmes variables que SOI, variables communes également à toutes les technos exportatrices vers les US : l'évolution de l'euro par rapport au dollar, les résultats de ses concurrents américains (Cognos en particulier).

Infogrames (IFG): une valeur ultra-spéculative avec beaucoup de monde dessus, donc une belle liquidité permanente qui permet de grosses positions, avec des entrées-sorties rapides car il y a toujours la contrepartie en face, au carnet. Une valeur qui a connu une longue descente aux enfers en 2004 et jusqu'en juin/juillet 2005 en raison de son niveau d'endettement qui menace sa survie à moyen terme, et son incapacité à retrouver sa rentabilité. Son niveau d'endettement en fait un pari risqué et explique son faible échelon de cotation par rapport à ces concurrentes, en particulier Ubi Soft à plus de 40 euros en France. Depuis l'annonce de ses résultats annuels 2004, le 15 juin 2005, la perception du marché sur la valeur a, à ce moment là, radicalement changé, et de plus, des fonds spéculatifs sont revenus sur le titre ; la forte hausse du chiffre d'affaires, le retour de la rentabilité et la baisse de l'endettement en font une de mes valeurs favorites pour 2005-2006 ; je vois bien une progression à la Soitec, c'est à dire un doublement ou triplement du cours si tout ce passe bien. Malheureusement, le titre en début 2006 a vu sa situation une nouvelle fois dégradée, ce qui la rend toujours ultra-risqueuse.

Altan (ALT): une belle SSII, mais très volatile et très nerveuse, avec

Sylvain Duport : confidences d'un trader

de gros volumes traités ce qui la rend toujours confortable à trader.

Valeur très spéculative qui revient aussi de loin : de 90 euros en 2000 à 2,03 euros en 2003 sur un excès baissier correspondant à un plus bas historique. Le moins que l'on puisse dire, c'est que c'est du volatil cette valeur. Comme les autres SSII, elle est sensible à l'évolution des indices technologiques US.

Rhodia (RHA) : de plus de 20 euros en 2000 et 2001, voilà un titre qui a connu une descente aux enfers, un peu comme Alstom, et a touché le fond au plus fort de la spéculation baissière de 2004 avec un plus bas historique à 0,88 euro (intégrant le club très fermé des penny stocks pendant quelques semaines). Une société du secteur chimie (pharmacie et cosmétique), mais qui appartient à la niche industrielle de chimiste de spécialités, recapitalisée plusieurs fois au prix d'une énorme dilution de son capital pour éviter le dépôt de bilan suite à un endettement massif. Elle est d'une grande volatilité et réagit en fonction de son actualité ou de celle des sociétés qui se partagent une partie de son capital (Sanofi-Aventis par exemple).

Le plus important dans le choix des valeurs est qu'elles doivent être d'une liquidité suffisante, pour entrer et sortir sans trop impacter le marché.

Le rôle de l'actualité macro et micro économique et de l'approche fondamentale des valeurs tradées

Comment j'utilise le flux des news macro et microéconomiques

Le matin, entre trente minutes et une heure avant l'ouverture du marché, je fais une revue de presse sur mon provider de news : je fais une synthèse des annonces importantes du marché-actions et je tente de repérer les titres qui pourraient décaler en fonction de leur actualité.

Chapitre

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain Duport : confidences d'un trader

- Les annonces macroéconomiques

Comme je suis un nombre limité de valeurs, c'est davantage les news microéconomiques qui m'intéressent que les news macroéconomiques ou géopolitiques, ce qui ne veut pas dire que je ne m'y intéresserai pas car les plus importantes d'entre elles impactent l'ensemble du marché, donc, au bout du compte, plus ou moins toutes les valeurs.

Deux variables impactent particulièrement le marché au niveau macro, il s'agit du ratio EUR/USD et du prix du pétrole (light and crude), mais je considère que le prix du pétrole impacte plus les marchés à court terme alors que le ratio EUR/USD à davantage de conséquences sur le moyen terme. Cependant ce n'est pas une règle en soit, une observation personnelle.

Mais d'autres news impactent les marchés - même si c'est de façon plus marginale - il s'agit des stats US et en particulier des statistiques du chômage (taux de chômage et surtout inscriptions mensuelles) et des taux d'intérêt ; je parlerai ensuite un peu des futures US et quelle place je leur donne dans mon approche trading.

Concernant le ratio EUR/USD, il est clair que quand la devise européenne s'apprécie par rapport à la devise US, les marchés européens sont impactés à la baisse, ou alors ils montent beaucoup moins vite si la tendance est haussière, en particulier sur les marchés américains, qui eux profitent normalement d'un affaiblissement du dollar. Cela s'explique par les craintes à propos de la compétitivité des produits européens par rapport aux américains surtout pour les sociétés fortement exportatrices et les technos, SSI, etc.

Si le marché US est bull, avec un USD en hausse par rapport à l'euro, alors le marché français va être favorisé ; par contre, si les marchés US sont bullish avec un USD faible, les marchés européens profiteront moins de la hausse (force relative négative ou élasticité négative des marchés européens). Cette remarque est encore valable si on inverse les

Sylvain Duport : confidences d'un trader
propositions : un marché US en baisse impacte de façon plus limitée les marchés européens si le dollar s'apprécie par rapport à l'euro. Ce qu'il faut savoir en fait, c'est quelle est la variable pertinente sur les marchés à un moment donné : l'orientation des marchés US ou la devise américaine ?

Concernant le cours du pétrole, on peut dire que ce dernier, avec l'évolution du dollar par rapport à l'euro, est parmi les deux variables qui impactent le plus les marchés européens, mais de façon différente : alors que le prix du pétrole peut avoir souvent des effets violents à court terme (statistiques des niveaux des stocks pétroliers et productions dans le moyen-orient), le ratio EUR/USD a des conséquences plus importantes encore sur les marchés à moyen terme.

La forte hausse du prix du baril vers les soixante dollars, puis vers les 70 dollars et plus (light sweet crude oil) sur le marché américain entre juin et août 2005, a stoppé net la hausse sur les indices US et a provoqué un trou d'air significatif sur les indices européens, à la fin du mois d'août. Cependant l'effet a été de courte durée.

La forte hausse du prix du pétrole est d'un impact très négatif sur les marchés qui anticipent pèle-mêle : le ralentissement économique (renchérissement du coût des matières premières pour les producteurs, baisse du pouvoir d'achat, du moral et de la consommation des ménages), la reprise de l'inflation, la hausse des taux d'intérêt qui risque de suivre, la baisse de la compétitivité en termes de coûts pour les pays importateurs d'or noir (US et Chine principalement).

Mais lorsque le marché reste fondamentalement haussier comme en ce moment, la hausse du pétrole ne peut que le freiner momentanément mais pas le faire plier, car aux USA en tout cas, la croissance reste solide et la rentabilité des sociétés aussi ; le pétrole est donc plus un élément de parasitage de la hausse qu'un facteur de retournement moyen terme des marchés ; cependant les effets pourraient varier selon les proportions.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Concernant les taux d'intérêt, on peut dire que les marchés réagissent plutôt négativement sur le coup, surtout si la hausse des taux d'intérêt par la FED sont supérieurs à ceux attendus (depuis longtemps cela n'a pas été le cas puisque la hausse s'effectue depuis un an par paliers de 0,25%, soit 25 points de base). Le resserrement de la politique monétaire aux US est vécu comme une conséquence des risques inflationnistes qui font redouter la baisse du moral et donc de la consommation des ménages, mais également les anticipations négatives des entreprises sur la demande des ménages ; une politique monétaire moins accommodante est une menace pour le financement, par le crédit qui devient plus cher, des biens de consommation et d'investissement (l'immobilier en particulier pour les ménages). C'est donc a priori une mauvaise nouvelle qui doit être nuancée par le fait que la hausse des taux d'intérêt peut être le signe d'une activité économique dynamique qui provoque de l'inflation. En cas de baisse, il peut se produire la réaction inverse.

Concernant les stats US, que ce soit les indices de confiance, de moral des ménages, les indicateurs et précurseurs de tendance et d'activité industrielle ou dans les services, des réserves de pétrole, etc., on ne peut pas dire d'avance comment le marché va réagir : le chiffre est plutôt bon mais les experts attendaient plus, et le marché US ouvre en baisse avant de se reprendre le lendemain ; la stat n'est pas très bonne mais le marché réagit favorablement quand même.

Les statistiques du chômage US sont particulièrement suivies, surtout l'évolution mensuelle des inscriptions. Là aussi, les réactions du marché sont contradictoires : les chiffres du chômage sont meilleurs que prévus et le marché baisse car il craint un emballement de l'activité économique et une hausse à venir des taux d'intérêt par la FED ; les chiffres sont moins bons qu'attendus (plus d'inscrits au chômage ou moins d'emplois créés) et le marché monte car la menace de la hausse des taux recule.

J'essaye donc de ne pas trop me focaliser sur ces artefacts qui sont plus des éléments de parasitage du marché que des facteurs susceptibles d'orienter la tendance, surtout si elle est déjà bien installée. Ce qui est sûr, c'est que l'approche d'une stat importante et attendue, comme le chômage US, provoque toujours plus ou moins la nervosité du marché, y compris en France ; mais cette volatilité de court terme intéresse davantage les day traders ou les scalpeurs que les swingers comme moi.

A la limite, ces stats je m'en fiche un peu, je les suis de loin et je m'intéresse surtout à la façon dont le marché les interprète ou les digère ; mais ce n'est pas le plus important de toute façon. Peu importe la news en elle-même, c'est la façon dont le marché réagit qui compte.

Concernant les futures US, on peut dire qu'il s'agit d'un facteur très important qui impacte le marché français dès l'ouverture à 9h00, quelle que soit la clôture de la veille à New York. Cette variable des futures est surtout valable dans une logique intraday et son impact est plus fort en début d'après-midi que le matin par exemple, sauf si ces futures US sont déjà très verts ou très rouges. Il ne faut pas oublier que la marge de manœuvre du CAC est limitée en dehors du marché directeur US, et il ne pourra pas faire cavalier seul bien longtemps à contre-tendance des indices américains, même si l'année 2005 marque une certaine émancipation des marchés européens par rapport au grand frère américain.

En fait, entre 23h00 et 14h30 heure française, les volumes traités sur les contrats futures US ne sont pas si importants que ça, surtout si aucun chiffre ni stat importants ne sont attendus par le marché. Les futures US n'ont pas beaucoup de significations quelques heures avant l'ouverture des marchés US en pré-market, sauf peut-être comme pré-indicateur de tendance à une demi heure de l'ouverture (15h30, heure française). Les contrats qui représentent l'indice sont corrélés à l'indice et s'est tout. Il ne faut donc pas donner trop d'importance à cet indicateur à ce moment là, sauf lorsqu'il est très marqué, très vert ou très rouge.

- Les annonces microéconomiques

Je pense vraiment qu'une valeur (et c'est un peu la même chose pour un indice) ne peut pas aller à contre-courant très longtemps de ses fondamentaux propres : si les fondamentaux microéconomiques d'une société se dégradent (croissance de l'activité, rentabilité, prévisions...), son prix sera affecté plus ou moins rapidement ; de même si les fondamentaux macroéconomiques d'une nation (croissance du PIB, taux de chômage, niveau de l'inflation...) se détériorent, les indices de référence ne tarderont pas à revenir au contact avec la réalité à brève échéance.

La réalité rattrape toujours la Bourse, et même si cette dernière peut-être myope à court terme, sur le long terme les marchés sont plutôt efficents et tendent à ajuster les variables de prix ou de quantité. Autrement dit, si les cours ou les indices boursiers peuvent ponctuellement ou momentanément (à court terme) être indépendants des fondamentaux micro et macroéconomiques, l'équilibre ne manquera pas de se faire sur le long terme.

Pour les valeurs où j'ai une grosse, je surveille le calendrier prévisionnel des annonces et publications plusieurs semaines à l'avance, sur boursorama.com par exemple, afin de ne pas me faire surprendre bêtement par une news prévisible au niveau de la date, que je n'aurais pas remarquée. Les marchés réservent déjà tellement d'incertitudes et de mauvaises surprises, qu'il vaut mieux essayer de prévoir ce qui peut l'être pour minimiser les mauvais coups. C'est quand même dommage de se faire surprendre par la publication d'une news prévue à l'avance, et le mieux encore, c'est d'anticiper.

Je pense vraiment avoir une bonne gestion prévisionnelle du calendrier des annonces, et c'est une grande sécurité pour trader. Je garde bien sûr un œil sur mes valeurs préférées du moment, celles dont l'actualité est

Sylvain Duport : confidences d'un trader quotidienne et dont les rebondissements imprévisibles au gré de l'humeur ou des rumeurs de marché, permettent toujours d'espérer quelques mouvements de volatilité.

Le proverbe boursier bien connu « acheter la rumeur, vendre le fait » (l'annonce en fait), fonctionne toujours bien. On a deux possibilités : soit jouer la pré-annonce (acheter la rumeur quelques jours avant), ou jouer la post-annonce (jouer la levée de l'incertitude sur le court terme ou jouer la bonne surprise du marché).

Dans le cas où je joue la rumeur en pré-annonce, je joue le consensus du marché mais je déboucle ou allège ma position 24 heures avant l'annonce, à moins d'avoir un matelas de plus-values confortable sur la valeur qui me servira alors d'amortisseur en cas de mauvaise anticipation (alors je ne risque que sur la plus-value latente).

Mais cette règle a des exceptions, car ces derniers mois j'ai multiplié les prises de position lourdes la veille d'une grosse annonce ; j'explique cette approche particulière et dangereuse dans le chapitre qui suit : Comment jouer l'effet d'annonce positive ?

Lors de la post-annonce (jouer la tendance et la levée de l'incertitude sur le court terme ou jouer l'effet de bonne surprise), j'observe la réaction du marché, et si rien de grave ne se passe le titre peut reprendre assez rapidement sa tendance de fond et alors, je ré-entre dedans. Je considère que lorsqu'un résultat est tombé on est tranquille pour un certain temps sur la valeur et, sauf accident, la tendance sera inscrite jusqu'à la prochaine annonce.

J'aime bien la levée d'incertitudes avec amélioration des fondamentaux sur une valeur, car le titre va retrouver la faveur des investisseurs et sera impacté à la hausse pendant plusieurs semaines (si la tendance de fond du marché le permet).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Lorsque les fondamentaux sont jugés par le marché en nette amélioration (désendettement, rentabilité et prévisions d'activité en particulier), la valeur devient pour moi belle, très belle, du moins à l'achat.

Mieux vaut acheter une valeur plus chère et qui a déjà monté beaucoup, mais dans un contexte de baisse de l'incertitude et de l'amélioration des fondamentaux, que d'acheter le même titre plus bas, mais à un niveau d'incertitude très élevé ! Autrement dit, je préfère acheter une belle valeur même chère, que d'acheter une valeur moche pas chère du tout.

Ce n'est pas le cours d'une action en valeur absolue qui compte, car dans la réalité, à court terme, une action n'est jamais trop chère ou pas assez chère par rapport à ses fondamentaux (de même que l'on ne peut pas dire que l'indice ou la valeur ont trop monté ou trop baissé), c'est de savoir si le marché en veut ou non. S'il en veut vraiment, alors le cours de cette valeur peut monter énormément ; par contre, s'il n'en veut pas, le cours peut rapidement aller à la cave. Par exemple, si je suis déjà en position sur un titre qui explose, je peux me renforcer encore sur la valeur car le marché a tranché, et à court terme ce sera la hausse (s'il en veut, il en veut).

Comme le j'ai annoncé au Journal des Finances le 5 mars 2005, je préfère acheter Soitec à 6 ou 7 euros alors que les fondamentaux sont en améliorations, que quand elle était à 4 euros en début 2004 et dans une situation plus incertaine. Pareillement, j'attendrai de voir Alcatel rebasser les 12 euros, là où je serai plus rassuré sur l'intérêt des acheteurs.

Le changement d'opinion du marché est une bonne occasion pour jouer la poursuite de tendance, au moins à court et moyen terme. Vous trouverez une illustration de cette opinion sur les trades commentés de Business Objects de février 2005 ou d'Infogrammes en juin 2005, un peu plus loin.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Au niveau de l'interprétation d'une news par le marché, il faut bien reconnaître que tout est subjectif et difficile à anticiper. Entre déception et étonnement, tous les cas de figures sont possibles, ce qui rend toujours très risqué la prise de position sur une valeur avant annonce ou publication... même si je le fais très rarement sur des valeurs que je connais bien et sur un pari. En fait, on ne peut jamais savoir la réaction du marché.

De malheureuses expériences en trading m'ont appris qu'il est toujours très dangereux d'être en position sur une valeur spéculative et volatile (technos en particulier) la veille de ses résultats, d'une annonce ou d'une publication importante, surtout si le consensus est fort autour des chiffres annoncés (en forte baisse ou en forte hausse). Si la publication va à contre-consensus, la réaction en retour va être très violente et démultipliée.

L'effet d'annonce positive ou de bonne surprise du marché, qui attendait une mauvaise nouvelle et avait massacré la valeur, et qui finalement est pris à contre-pied par une annonce moins pire ou carrément meilleure qu'attendue, provoque une réaction inverse et souvent très violente. Cette technique très personnelle sera reprise et détaillée par Hervé Asparre plus loin.

Pour résumer, je dirais qu'au niveau microéconomique je joue les annonces et publications de trois façons différentes : premièrement et classiquement j'achète la rumeur quelques jours avant une annonce de résultats attendus comme bons, pour revendre la veille de la publication (c'est l'inverse si le marché anticipe une mauvaise nouvelle et alors je peux shorter le titre si le marché s'y prête) ; je peux acheter ou me renforcer sur une valeur dont les résultats sont tombés et sont meilleurs que prévus pour jouer la levée d'incertitude qui va suivre pendant plusieurs jours ou semaines, et trader la poursuite de tendance à court terme ; enfin, je peux tenter parfois le pari risqué du contre-consensus sur un titre que je connais bien, en achetant la valeur dont la publication

Sylvain Duport : confidences d'un trader

des résultats est attendue en forte baisse et en espérant que ces derniers, moins catastrophiques en réalité que prévus, entraînent une bonne surprise pour le marché (moins mauvaise qu'attendue) et donc déclenchant un mouvement spéculatif de hausse sur la valeur (pari sur un faible capital, très rare).

Au final, je dirais que je fais un peu d'analyse fondamentale à côté du chartisme, mais pas trop quand même, d'autant plus que ma formation universitaire en microéconomie et en comptabilité/gestion des entreprises me le permet. Cependant ce n'est vraiment pas un élément déterminant dans mon trading.

Approche growth ou approche value ? A la question d'Hervé Asparre « préférez-vous trader les valeurs growth ou values, ou même les recoveries », j'ai bien du mal à répondre, en fait. Entre une gestion value (valeur décotée qui finira par être reconnue par le marché) et une gestion growth (valeur dont les perspectives de croissance sont importantes), ma préférence personnelle est pour la seconde, même si dans la pratique je ne me pose pas ce type de question qui relève plus du questionnaire institutionnel de portefeuille.

Je préfère cependant passer long sur des valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration ou en progression (bénéfices, rentabilité et prévisions en particulier.) Par exemple, comme Soitec ou Business Objects cet hiver, et Infogrammes en juin 2005. Les valeurs dont la psychologie du marché se retourne, de vendeur, le marché redévient acheteur. Des valeurs en croissance comme Business Objects ou Soitec, des titres value comme Soitec peut-être, des pennies comme Alstom et des recoveries comme Scor.

Comment jouer l'augmentation de capital (AK) ?

Voilà une des grandes news microéconomiques à jouer à fond sur le marché. Ces dernières années je les ai presque toutes faites, en particulier sur les penny stocks comme Alstom, Rhodia et récemment en février, 2005 Euro Disney. L'objectif est simple, il s'agit d'aller chercher le cours de l'AK (le prix de la nouvelle émission de capital) et même souvent un peu en-dessous. D'un point de vue fondamental, c'est plutôt bon une recapitalisation pour la boîte, car ça abaisse le niveau d'incertitude sur l'avenir de la société par le refinancement de la dette. Implicitement, le marché sait que le cours de l'AK va être testé, et même dans un excès spéculatif baissier, on va aller tester en-dessous, vers les plus bas historiques à la marge, cependant ce n'est pas une obligation.

Ma stratégie pour jouer l'AK sur EDL était la suivante : je ne me suis pas trop posé de questions ; le 23 février 2005, l'afflux de papiers sur le marché va faire chuter le cours sur les 10 centimes d'euro, vers les 8 centimes, cours d'émission des nouvelles actions. Le tick à 10% ça fait peur, surtout si on est dans le mauvais sens. Par contre, ça peut valoir le coup d'investir à ce prix pour le long terme, et c'est certainement ce que font les institutionnels à ce moment-là. J'anticipais donc une baisse sur excès à 7 ou 8 cents, et je sentais une grosse zone de congestion autour des 9 centimes. Rentrer une première fois à 10 cents un tick au-dessus pour voir ? Si ça ne passe pas bien, renforcer un tick en-dessous à 8 cents ? Le signal de hausse arrivera finalement avec le retour vers les 11 cents. Pour moi, il y avait un range entre 8 et 11 centimes avec un plus bas théorique à 9 centimes, et, en excès, un possible test des 8 centimes d'euro. Entrer à l'intérieur de cette zone avec un renforcement sur cassure des 11 ou 12 centimes pour plus de sécurité, était une bonne stratégie.

Dans les faits, je suis rentré en deux ou trois fois successives : premier achat pour voir à 10 cents (car je n'étais pas sûr du tout qu'on allait voir

Sylvain Duport : confidences d'un trader

le cours de l'AK à 8 cents). Entrer un peu avant le seuil que tout le monde vise à 0,10 euro ou entrer vers les 0,07 ou 0,08 sur grosse exagération baissière du marché. Tenir ses positions et ne pas craquer même avec un tick à 10% et de possibles moins-values latentes énormes (éviter le levier 5 bien entendu, et rester au comptant), pour jouer le passage au dessus des 10 centimes d'euro, vers les 15, voire les 0,2 euro de rattrapage à long terme. A 0,08 ou 0,1 euro on a affaire à un cours complètement inadéquat, irrationnel et ridicule.

Dans la pratique, les AK ne suivent pas toujours ce scénario. D'ailleurs et contre toute attente, EDL n'est pas encore remonté sur les 15 ou 20 centimes d'euro à l'heure où Hervé Asparre écrit ces lignes. Cela ne marche pas à tous les coups, et la recapitalisation d'Havas en 2004 ne s'est pas traduite par une baisse du titre sur les 3,3 euros de la nouvelle émission d'actions ; le cours est resté autour des 4/4,2 euros pendant la durée de l'AK sans jamais crever le plancher des 4 euros en clôture.

Comment expliquer en particulier le retour de volatilité pendant l'AK, d'abord à la baisse avant la nouvelle émission et ensuite à la hausse après recapitalisation ?

- *Pour la baisse avant et pendant l'AK*, c'est un scénario classique qui consiste en la vente de titres par les longs (la peur panique des petits porteurs souvent), renforcée par la spéculation baissière sur le titre des vendeurs à découvert. La dilution du capital n'est pas appréciée par le marché (division du dividende), et le cours a tendance à s'aligner sur le prix de la nouvelle émission qui devient pour un temps le nouveau cours de référence de la valeur sur le marché. Pour le trader il s'agit d'aller chercher ce cours au moment où il est annoncé, en shortant la valeur. Avant la recapitalisation l'incertitude est à son comble (par exemple rumeur de faillite sur EDL, alors que la société est à commandite, ce qui rend quasi-impossible sa faillite en raison du soutien de la maison mère Disney World Compagny et des nombreuses banques françaises créancières de la société).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

- *Pour la hausse après l'AK*, c'est plutôt du côté de la baisse du niveau d'incertitude qu'il faut aller chercher : une fois la recapitalisation terminée les craintes sur le remboursement de la dette et sur l'avenir de la société retombent et des achats spéculatifs ont lieu sur des bases plus saines, éventuellement avec un certain retour de la confiance du marché ; de plus les baissiers sur le titre se rachètent et renforcent la hausse sur le court terme. Cette hausse peut durer un certain temps car les cours étant au plus bas au moment de l'AK, la marge de rebond est a priori importante.

Comment jouer l'effet d'annonce positive ?

Par Hervé Asparre

De même qu'en politique, pour le référendum du 29 mai 2005, la victoire du non a été un non événement tellement les marchés l'attendaient (le non était d'ailleurs déjà intégré dans les cours et les indices et marchés n'ont pas réagi le lundi 30 mai). Lorsqu'une mauvaise nouvelle au niveau micro sur une société (publication de résultats), très attendue par le consensus des opérateurs, tombe et confirme ce dernier, c'est un non événement et le cours, qui l'a déjà intégrée, risque de ne pas trop bouger. Par contre, si l'annonce contredit franchement le consensus baissier sur la valeur (en étant, soit moins décevante que prévue, soit carrément meilleure que prévue), cette bonne surprise risque d'entraîner brutalement une forte hausse. Enfin, et c'est encore plus surprenant si une annonce ou une publication s'avère juste moins négative ou moins pire que ne l'attendait le marché, alors le titre peut monter fortement.

L'événement, ce n'est pas ce que le marché anticipe et qui est déjà prisé dans les cours avant même l'annonce ou la publication, c'est la grosse surprise par rapport aux attentes négatives (ou positives) initiales qui provoque un gros retour de volatilité sur la valeur.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Par contre, il faut être très prudent sur une valeur dont le marché attend de bons résultats et qu'il a achetée massivement sur la rumeur : au minimum, à la publication, la valeur risque de ne pas trop bouger, voire de baisser (vendre la nouvelle qui était déjà pricée dans le cours) ; mais attention, en cas de déception, le marché risque de sanctionner le titre gravement et le massacrer. L'exemple d'Alcatel le 27 octobre 2005 est éclairant à ce sujet :

Alors qu'*Alcatel (CGE)* sousperforme nettement le CAC 40 depuis le début de l'année 2005 et après avoir échoué sur la résistance des 11,30 euros début octobre (double top en 1), le titre corrige en direction des 10,20 sous une oblique descendante en (2), (voir graphe en page suivante). Sur ce support important un ramassage a lieu du 21 au 26 octobre montrant l'anticipation positive du marché à la veille de résultats importants attendus comme bons, en raison de la moisson de contrats accumulée par le groupe depuis plusieurs mois.

Investir.fr le 27/10/2005 08h05 :

Alcatel A : plus de croissance, moins de marge

Au troisième trimestre, Alcatel a dégagé un résultat d'exploitation de 392 millions d'euros, contre 366 millions une année plus tôt. Le bénéfice net ressort à 266 millions d'euros, contre 195 millions d'euros au troisième trimestre 2004.

Pour l'ensemble de l'année toutefois, le groupe délivre des prévisions mitigées. D'une part, il revoit à la baisse sa prévision de marge opérationnelle, à un niveau proche de 9% au lieu de 10%. D'autre part, la croissance devrait se situer dans le haut de la fourchette de 5 à 8% à change constants. Et la prévision de bénéfice est maintenue à 60 cents par titre. L'action reste sur un dernier cours de 10,66 euros.

© 2005 *Investir.fr*

Le 27 octobre à l'annonce des résultats du troisième trimestre qui s'avèrent en ligne avec le consensus, mais avec une prévision de marge

Sylvain Duport : confidences d'un trader

opérationnelle très légèrement inférieure aux attentes (9% au lieu de 10% soit un différentiel symbolique de un point), provoque un effondrement intraday du titre (- 9%) et l'ouverture d'un énorme gap en pointillés sur le graphe (3), entre 10,60 et 10,25 euros, qui témoigne de la pression vendevuse. La grande bougie à corps noir (4) (ellipse) clôture presque au plus bas et est suivie le 28 octobre d'une bougie noire (- 1,55%) qui semble arrêter momentanément la chute du titre, par un rebond sur les 9,45 euros ? Notez que cette chute se fait sur volumes exceptionnels (6), ce qui confirme la rupture franche de tendance de court terme.

Cependant, du 28 octobre au 28 novembre, un mouvement de ramassage se construit progressivement à l'intérieur d'un triangle ascendant visible en (5) dont le support oblique oriente le cours à la hausse ; mais celui-ci bute tout de même deux fois sur les 10,60 euros et ne parvient pas à s'affranchir de cette résistance majeure. En attendant une orientation plus franche qui prendra forme par la sortie à la hausse (au dessus des 10,60) ou à la baisse (sous les 10,40), ce scénario d'effondrement/reprise nous permet de mettre en évidence deux points très importants :

- *Lorsqu'une annonce est attendue comme positive par le marché et que celui-ci l'anticipe par des achats massifs avant publication, la moindre déception au moment de l'annonce publique se traduit par un massacre du cours en raison de l'effet d'annonce négatif.*

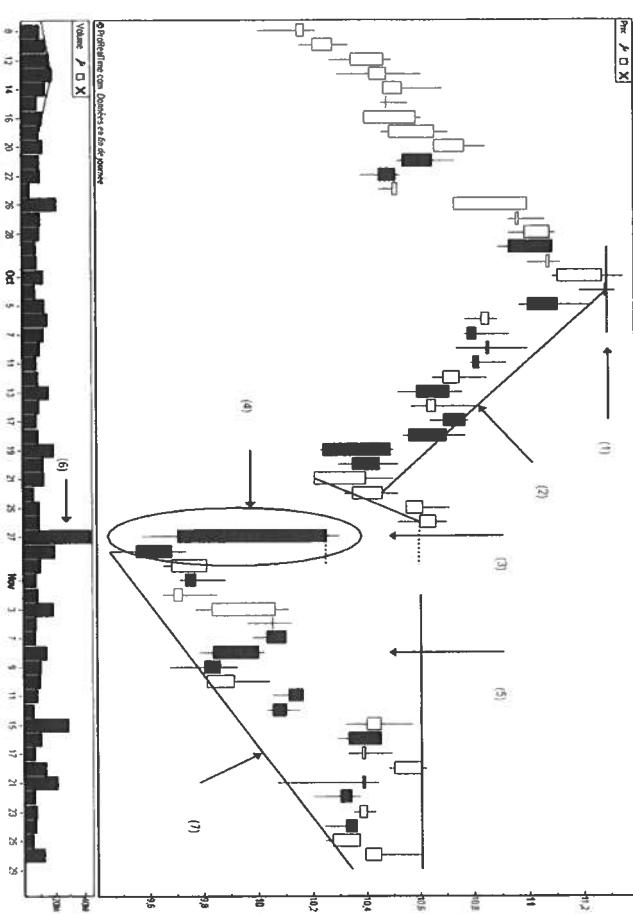
Il vaut donc mieux être prudent lorsqu'un consensus trop fort est perceptible sur une valeur ; les investisseurs avisés ont déjà pris position depuis longtemps en achetant la rumeur (de bons résultats) ; les derniers entrants vont prendre au mieux la fin de la hausse, au pire la baisse-sanction sur déception du marché.

-*Lorsque la tendance du marché est franchement haussière comme en cet automne 2005, toutes les valeurs massacrées*

Sylvain Duport : confidences d'un trader justement ou injustement (comme ici CGE), vont être systématiquement ramassées par les opérateurs sur excès baissier (exagération du marché) et vont repartir à la hausse à l'instar du reste du marché.

En fait, dans un marché bullish toutes les valeurs montent peu ou prou, même les canards boîteux (les endettées, les peu rentables, les perspectives négatives), alors que dire des stars de la cote comme Alcatel, qui trouveront des acheteurs sur forte correction prêts à jouer le rebond du titre à court et moyen terme.

Graph Alcatel en chandeliars daily avec volumes, septembre/novembre 2005



Sylvain Duport : confidences d'un trader que de jouer le consensus du marché sur des résultats attendus comme très bons, où en général le marché vend la nouvelle une fois celle-ci tombée.

Jouer l'effet d'annonce positive dans un marché bull, fait qu'il vaut mieux surveiller les valeurs dont le marché anticipe des nouvelles négatives, car en cas de bonne surprise (ou de moins mauvaise surprise que prévue), la hausse qui va suivre a de bonnes chances d'être spectaculaire et de durer.

Mais écoutons Sylvain : « si les résultats d'une société sont attendus comme mauvais et que le titre a bien baissé, je serais tenté d'en acheter un peu, pour voir, avant la publication, en particulier si le marché est bullish ; en effet toutes les mauvaises nouvelles seront minimisées car c'est un non-événement déjà priced dans les cours. Par contre, une moins mauvaise nouvelle que prévue devient une vraie bonne nouvelle, que le marché va saluer en achetant la valeur. En fait, dans ce cas-là, tout se passe comme si le marché avait déjà intégré la mauvaise nouvelle anticipée par le consensus et alors, toute nouvelle moins catastrophique ou carrément meilleure qu'attendue, devient une occasion d'acheter le titre dont les fondamentaux se sont nettement améliorés et dont la perception par le marché est devenue plus positive. »

Se positionner sur un titre la veille d'une annonce importante, comme par exemple ses résultats annuels, est a priori très risqué et aléatoire ; par contre jouer le contre-consensus baissier dans un marché bull en espérant une grosse surprise positive, peut s'avérer très payant si la publication s'avère meilleure ou moins pire que prévue. La valeur ayant déjà beaucoup dévisé, le risque n'est pas si grand de jouer le ramassage opportuniste du marché pour parier sur le redressement de la rentabilité à moyen terme. Qui ne tente rien n'a rien.

Dans un marché bull il vaut mieux jouer le contre-consensus sur de moins mauvais résultats que prévus après une forte baisse sur le titre,

Sylvain Duport : confidences d'un trader

« Acheter la rumeur, vendre le fait ! »

Par Hervé Aspar

On le sait, le marché anticipe ou cherche à le faire et a toujours un temps d'avance sur l'actualité macro et microéconomique. Cette propension de la Bourse à avoir un temps d'avance sur les news, se résume bien dans l'une des sentences boursières les plus connues : « acheter la rumeur et vendre le fait ». Nous allons voir que l'analyse des annonces microéconomiques (relatives aux sociétés) permet à Sylvain d'utiliser cette maxime de façon particulièrement efficace. Cependant pour lui, c'est à partir de l'observation du marché et non d'une analyse théorique ou livresque qu'il a pu se construire sa stratégie (comme pour « sa découverte » de la loi de Dow qu'il n'avait jamais lu auparavant mais qu'il utilise « naturellement » ou intuitivement).

Mais, Sylvain va plus loin encore dans son anticipation des réactions de marché à la publication d'une news et il dépasse même la formule traditionnelle « acheter la rumeur, vendre l'annonce », puisque qu'il utilise une hypothèse symétrique complémentaire que l'on pourrait appeler : « vendre (à découvert) la rumeur et (surtout) acheter l'annonce ». C'est d'ailleurs grâce à cette approche contrarienne qu'il a réalisé une partie de ses meilleurs trades pendant les éditions 2004 et 2005 des Trophées Capital de la Bourse. Nous verrons ainsi que son approche pour jouer l'effet d'annonce positive (chapitre précédent), est une dérivée de la célèbre maxime, toujours aussi efficace aujourd'hui.

Deux remarques préalables en forme de rappel : c'est le flux de news microéconomiques qui impactent le plus les valeurs prises individuellement (personnes morales) et génèrent des excès et des pics de volatilité sur les cours. Il ne faut donc pas s'étonner que Sylvain utilise ce flux par anticipation, comme d'ailleurs les autres intervenants avisés sur le marché. Enfin, jouer l'annonce ou trader la news, suppose une attitude active de recherche et de suivi d'informations sur ses valeurs favorites, en particulier au niveau de la gestion du calendrier prévisionnel annuel des

Sylvain Duport : confidences d'un trader
publications et autres dates importantes dont les dates sont connues d'avance (AG, AK).

- « *Acheter la rumeur, vendre le fait* »: Sylvain a remarqué depuis longtemps qu'à l'approche d'une annonce importante (souvent publication de résultats trimestriels, annuels ou autres) les opérateurs jouent le coup de façons diverses : ils peuvent anticiper de bons résultats (en fonction des derniers résultats parus, des résultats déjà disponibles dans le secteur ou chez les concurrents qui sont autant de références, des prévisions de cabinets d'analystes), et alors un consensus haussier se construit et impacte le titre par une pression haussière de plus en plus forte à mesure que l'on se rapproche de la date de publication ; ils peuvent également anticiper de mauvais résultats (ou de moins bons, au sens de « décevants ») et alors la pression du consensus de marché sera baissière.

Sylvain au sein d'un marché bull dont il sent le consensus haussier sur les résultats d'une valeur, va être tenté de passer à l'achat pour jouer l'anticipation de l'annonce attendue comme positive (acheter la rumeur de bons résultats). Par contre, il aura vendu la veille de la news, par principe prudentiel de base, pour ne pas risquer de se retrouver à contresens en cas de résultats décevants ou catastrophiques qui vont entraîner une forte baisse.

Il a également remarqué que, de toute façon, une bonne news est souvent suivie d'une baisse qui correspond à la prise de bénéfices des spéculateurs qui avaient joué la rumeur : l'info est tombée ; elle est conforme aux attentes du marché ; c'est un non-événement ; il faut prendre ses plus-values et passer à autre chose (au moment de l'annonce, les cours avaient déjà pris la news, en quelque sorte). *Par contre, diop dans un marché bear* dont le consensus de résultats est négatif, shortera la valeur pour « vendre la rumeur » et se rachètera la veille de l'annonce pour ne pas être dans le mauvais sens si la publication venait à être positive ou moins décevante que le marché ne l'attendait.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain ne prendra, de toute façon, rarement de position longue ou courte en sens inverse et à contre-tendance du marché global, pour ne pas avoir de mauvaise surprise si la publication venait à être inattendue et donc provoquait une explosion de volatilité sur le titre, mais dans le mauvais sens; c'est vraiment une règle de base pour lui.

- « Vendre (à découvert) la rumeur, acheter l'annonce » : cette reformulation du proverbe correspond à l'interprétation contrarienne

de la maxime initiale « acheter la rumeur, vendre le fait », revue et corrigée par dioup. Je reprendrai en les approfondissant, les remarques du chapitre précédent relatives à « *Comment jouer l'effet d'annonce positive ?* ». Cette réinterprétation de Sylvain est l'une de ses bottes secrètes, parmi d'autres, qui sont décrites dans cet ouvrage : il s'agit, comme première possibilité au sein d'un marché bearish, tout simplement de vendre à découvert un titre dont le marché attend de mauvais résultats, et comme seconde possibilité au sein d'un marché bullish, d'acheter une valeur massacrée dont le marché anticipe de mauvais résultats...

Shorter la rumeur de mauvaise publication : de même qu'on peut acheter la rumeur de bons résultats sur un marché bull en pré-annonce pour jouer la hausse, on peut shorter la rumeur de mauvais résultats dans un marché bear, avant-annonce, pour jouer la baisse. Concrètement, les anticipations possibles en marché haussier sont réversibles en marché baissier. A l'instar de l'achat sur rumeur positive, le short sur rumeur négative sera soldé la veille de l'annonce pour protéger le capital contre toute « bonne surprise » (ou moindre déception) qui viendrait à booster le titre, pour ne pas se retrouver à contresens et devoir se racheter en catastrophe.

Enfin, acheter « pour voir », un titre dont la publication est anticipée comme négative : c'est l'autre cas de figure ; c'est la reprise de la stratégie de l'effet d'annonce positive de Sylvain : on peut, au sein d'un marché bull, acheter avant-annonce un titre qui

Sylvain Duport : confidences d'un trader

a beaucoup baissé et dont les résultats sont attendus comme mauvais, pour jouer l'effet de bonne surprise (ou de moins mauvaise surprise), qui sera saluée par le marché par un ramassage massif en raison de l'amélioration des fondamentaux de la société, tout en limitant le risque de baisse puisque les mauvais résultats anticipés sont déjà pricés/impactés dans le cours au moment du premier achat (double limitation du risque : le marché est bull et on est déjà sur des plus bas).

Pour illustrer cette dernière remarque, voyons le cas d'Avenir Telecom en juillet 2005, sur le graphe qui suit : depuis son double top sur la résistance des 2,90 euros les 14 et 15 juin, le titre suit une phase de correction sous une oblique baissière (2) en direction du support des 2,70 euros (3) qui sera finalement cassé, ce qui entraînera une nouvelle chute vers les 2,50 euros ; le marché n'attend rien de bon des résultats d'activité à venir semble-t-il ?

Lorsque le groupe publie ses résultats comptables 2004/05, la (bonne) surprise est totale et l'amélioration au niveau de l'activité dépasse largement toutes les attentes et anticipations des analystes.

AOF le 24/08/2005 18h18

AVENIR TELECOM : Forte hausse de l'activité en 2004/05
(AOF) - Avenir Telecom a publié mercredi soir un chiffre d'affaires 2004/05 de 642,8 millions d'euros, en progression de 30% par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation atteint 26% à taux de change et périmètre constants.

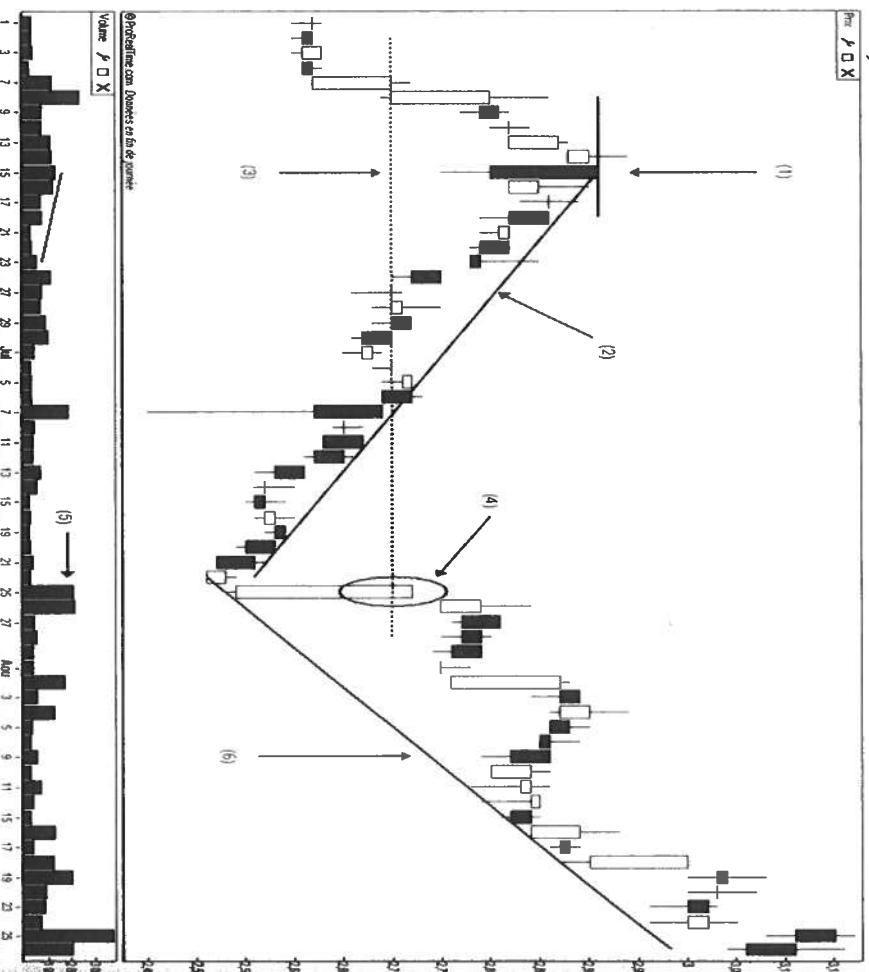
La Distribution Télécom, le cœur de métier du groupe, a affiché une forte croissance à +34% (29% à taux de change et périmètre constants). Avenir Telecom explique cette performance par la progression de la distribution directe, qui représente 28% du chiffre d'affaires consolidé, la solide croissance de la distribution indirecte (63% du chiffre d'affaires consolidé) et les ventes export de mobiles.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

L'effet de surprise positive explique l'énorme vague d'achat du 25 juillet avec l'apparition d'un gros quasi marubozu blanc (+7.51%) (4), sur des volumes étoffés (plus de deux millions de titres échangés par séance les 25 et 26 juillet) (5), qui permet au cours de repasser l'importante résistance des 2,70 euros et de relancer la dynamique haussière sur le titre, qui sera confirmée par le trend ascendant d'un mois boursier sur un bon support oblique(6) entre le 26 juillet et le 26 août.

Graph Avenir Telecom en chandiliers daily avec volumes, juin/août 2005



Source: prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

De la prise de position au débouclage

La stratégie du « un-deux-trois à l'achat suivi du un-deux à la vente »

Je procède souvent pour mes achats en deux ou trois temps pour jouer la hausse sur un titre : premier achat (50%), pour voir, sur le support de consolidation du range, c'est à dire pour tenter d'entrer au plus bas; second achat (25%) au moment du break-up par cassure de la résistance du range et parfois, troisième achat (25%) pour renforcer encore la position après la confirmation du break sur la phase d'accélération.

Parfois, le break-up n'a pas lieu tout de suite et la résistance a besoin d'être testée plusieurs fois avant de casser (un double top ne suffit pas et il faut alors un triple top ou plus); parfois ça ne casse pas et ça

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain Duport : confidences d'un trader sur l'évolution de la tendance.

continue de dériver latéralement en congestionnant ; parfois encore j'entre en clôture si j'anticipe bien la poursuite du mouvement, pour jouer la cassure du lendemain. C'est vraiment variable.

La troisième louche sur accélération permet, en surpondérant et en renforçant encore un peu, de prendre un maximum du mouvement. Plutôt que d'encaisser trop tôt mes plus-values, je cherche à les accroître en pyramidant grâce à la sécurité que m'offre ma plus-value latente ; je peux exposer davantage encore le restant mon capital.

Pour cette approche en trois temps, deux mouvements, il faut savoir réagir vite quand on a détecté un signal en formation (par exemple un range de dérivation à plat) et acheter le support pour voir.

Par contre, je vais vendre, en un ou deux temps, sous la prochaine grosse résistance ou lorsque mon objectif a été atteint (si j'en ai un, ce qui n'est pas toujours le cas), ou encore lorsque que la tendance est cassée, c'est à dire lorsque le trend est rompu (première sortie), puis lorsque un support important est rompu (débouclage du solde). En fait, tant que le mouvement tient je ne me fixe pas d'objectifs de gains et je laisse filer tout simplement ; il faut juste profiter du courant ascendant.

En effet, quel sens a un objectif à trois mois en trading ? J'essaye simplement de jouer le trend le plus longtemps possible, sans me compliquer et échafauder des stratégies complexes qui seront le plus souvent contredites par la réalité et le marché. Quand un titre a le vent en poupe, il n'y a qu'à le laisser aller.

Pour jouer la baisse (vente à découvert), je shorte la valeur sur la rupture de support, ou je shorte le titre lors du rebond technique sur la résistance supérieure. En fait, c'est tout simplement l'inverse d'une prise de position longue : les rebonds techniques permettent parfois de renforcer encore la position vendeuse, avant reprise de la baisse. La aussi, il ne faut pas trop se poser de questions, et tant que la tendance est baissière il faut tenir ses positions et couper dès qu'on a un doute

C'est vrai que, comme beaucoup d'autres traders, j'ai besoin d'un marché en tendance claire car alors mes swings ont plus d'amplitude et ne sont pas invalidés en permanence par des faux signaux de hausse ou de baisse. Rien ne vaut un marché en tendance pour le swing, car alors le trading se limite à un suivi de position et est beaucoup plus confortable.

Pour la prise des bénéfices, je n'ai pas de gestion trop stricte : si la tendance est lourde sur le marché et sur une valeur, je laisse dérouler le trade le plus longtemps. Comme je n'ai pas trop d'objectif de cours, je me concentre plus sur la force interne du mouvement en cours que sur des objectifs, toujours très théoriques.

Ma prise de bénéfices en deux temps sur mes plus-values me permet d'abord de sécuriser les gains déjà réalisés, et la seconde prise intervient lorsque la tendance se détériore et que le mouvement marque le pas et perd de sa force par baisse des volumes ou proximité d'une grosse résistance (j'anticipe alors un retournement prochain ou un retracement).

Anticiper sur la formation du signal pour prendre de l'avance sur le marché

En tant que trader de court terme, j'ai plutôt l'impression d'avoir les yeux collés au pare-brise ou la tête dans le guidon, et a priori je ne me projette pas trop dans l'avenir. Je cherche en permanence à anticiper sur le très court terme pour prendre de l'avance sur le marché. Pour cela j'essaie d'acheter pour voir au début de la formation du signal, puis à renforcer la position si le mouvement est confirmé ; mais ce jeu est risqué car il faut chercher des signes précurseurs ou avant-coureurs de retournement, comme la hausse des volumes pour un retournement à la hausse en fin de baisse, ou les exagérations baissières d'un titre qui signe

Sylvain Duport : confidences d'un trader

la capitulation finale des longs avant ramassage massif du marché.

Chapitre

Comme j'aime à dire, je vais à la pêche au gros, pour essayer d'attraper des valeurs volatiles au bon moment et profiter des amplitudes de cours élevées, que je vais garder pendant une à deux semaines pour jouer la continuation du mouvement à court terme.

Anticiper et devancer le marché en prenant position dès le début, et même un peu avant le début de la formation d'une configuration intéressante sur l'apparition du signal précurseur, sans attendre sa confirmation qui viendra par la suite, c'est se mettre à l'abri tout de suite, par rapport à la seconde ou troisième vague d'entrants sur la valeur : je rentre donc une première fois avant la formation du signal ; si le signal est confirmé, alors je renforce ma position pour jouer la poursuite de tendance (j'ai déjà de l'avance sur les autres qui rentrent plus tard) et éventuellement je renforce une troisième fois si le mouvement s'accélère.

Pour maximiser mes gains et doper mes performances je reste overnight sur un gros mouvement, car j'ai remarqué depuis plusieurs années qu'une forte hausse ou qu'une forte baisse sur une grosse news, qui termine sur un plus haut ou sur un plus bas, a de bonne chance de se poursuivre le lendemain (marubozu blanc sans mèche ou marubozu noir sans ombre) ; assez souvent d'ailleurs avec un gap d'ouverture, ce qui amplifie mes gains de la veille. J'ai souvent constaté que c'est en milieu de matinée que le mouvement se ralentit, voire se retourne, c'est alors que je déboucle ma position et prends mes bénéfices.

Money management et règles prudentielles

Une protection souple et flexible

J'utilise presque exclusivement des stops visuels et quasiment plus de stops physiques, ou alors lointains, c'est à dire 10%, car si on les poste trop court, on risque de se les faire taper de façon intempestive, de type ramassage en phase haussière, par cassage en série des stops à seuil de déclenchement (ASD).

Si c'est pour aller se faire chercher ses stops et multiplier les petites pertes (qui finissent par devenir des grosses d'ailleurs), ça ne vaut pas le coup d'en mettre, ou alors vraiment très loin (autour de dix pour cent), juste pour protéger la position sur une absence prolongée.

Dans un marché bull comme en ce moment en 2005/début 2006, les

Sylvain Duport : confidences d'un trader

stops loss vont se faire taper presque systématiquement car certains opérateurs ramassent des titres en cassant les stops en cascades sous des supports importants (*big fingers*), et finalement, tous ceux qui voulaient se protéger se font avoir. Je préfère nettement maîtriser la situation que d'avoir à subir des manipulations de marché sans rien pouvoir faire.

Par exemple, sur Business Objects le 10 février 2005, on a été témoin avec Hervé Asparre, d'un des plus gros fingers que j'ai jamais observé : il y a eu un énorme ramassage de titres sous les 20 euros, entre 19,9 et 19,4 euros environ, provoqué par une baisse du cours artificielle qui a entraîné un cassage de stops en cascades de tous ceux qui les avaient postés à cet endroit stratégique.

Ce gros doigt avait pour but de ramasser un max de titres puisque le cours a immédiatement remonté au-dessus des 20 euros. Certains opérateurs anticipaient la poursuite de la hausse du titre en raison des résultats moins mauvais que prévus et qui faisaient baisser l'incertitude sur la valeur ; aussi ont-ils été faire leur marché sous la barre des 20 euros avant de provoquer une hausse de cours au-dessus de cette même barre.

Je tente de jouer des coups risqués, mais avec des potentiels de gains très élevés. J'utilise des stops mentaux ou visuels, c'est à dire que je suis moi-même les positions et que je décide de couper mes pertes ou de prendre mes gains à partir de mon analyse de la situation, et non de façon rigide par le biais d'un stop loss ou stop gain pré-déterminé.

La protection de mon capital est visuelle ; je me tiens prêt à couper si la valeur ou le marché évoluent dans le mauvais sens pour moi. J'accepte des retracements partiels qui sont nécessaires au marché pour laisser les indices ou les cours des valeurs respirer, mais dès que j'ai un gros doute de retournement, je commence d'abord par alléger un peu, ou un peu plus, cela dépend de la situation (jusqu'à 50% de la position). Si la valeur devient vraiment moche, alors je coupe la position en totalité.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Habituellement j'ai un pourcentage de pertes tolérées à 3 voire 5% environ maximum. Au-delà, ce n'est vraiment pas raisonnable vu les montants investis sur certaines positions. Si le pourcentage de pertes acceptées est faible (moyenne de 3%), par compte le pourcentage de gain peut monter à 50% et même plus sur un swing de plus de 2 mois ; c'est cette différence entre une gestion des pertes limitées et la recherche de gros gains qui a été l'un de mes leviers les plus importants pour réaliser une telle performance en 2004 et 2005 aux Trophées.

J'essaie en permanence d'évaluer le ratio gains/pertes sur les positions que je prends. Ce retour sur risque m'incite à prendre des positions a priori dangereuses, mais finalement les risques sont calculés : si la marge de gains est très forte (objectif de plus-values important), alors je peux décider de mettre le paquet sur un titre et donc prendre de gros risques. Mais il faut que mon espérance de gains dépasse largement mes risques de pertes, sinon je vais hésiter à y aller, c'est normal. J'accepte donc un haut niveau de risque contrôlé pour avoir une espérance de gains encore plus élevée.

Dans un trade long, la cassure d'un support important (borne basse) est un signal pour solder ma position; allégement de position si j'ai un doute sur la poursuite de la hausse : à ce moment-là, je peux décider de redevenir cash sur le marché pour voir un peu ce qui va se passer et prendre de la distance.

Je peux moyenner à la baisse sur un support si je considère que la hausse est encore valide et qu'il ne s'agit que d'une consolidation. J'abaisse alors mon prix de revient en attendant la reprise de la hausse, mais je n'abuse pas de cette pratique : elle reste très dangereuse puisqu'on accroît le niveau du risque sur une position déjà perdante

Le renforcement sur position déjà gagnante est plus confortable d'un point de vue psychologique, c'est sûr ; étant déjà en plus-values latentes.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

J'adopte une attitude assez souple en fait. Un de mes « secrets » les plus essentiels : ne pas rester sur des principes trop absous et adapter en permanence ma stratégie aux tendances actuelles du marché. La rigueur certes, mais pas sans souplesse ni flexibilité. De même, je ne cherche pas systématiquement à éviter l'impôt de bourse (0,3% des lignes supérieures à 7600 euros), en particulier, lorsque je perçois une opportunité intéressante, je cherche à la jouer à fond. Il ne faut pas avoir peur d'acheter à tout prix ou au marché si le mouvement est très puissant et volumineux.

L'effet de levier trois, voire quatre, est le maximum que je m'autorise sur le règlement différé. Je prends mes plus-values sur des critères techniques, et surtout, quand je vois que la pression acheteuse ou vendueuse s'essouffle je coupe mes moins-values latentes très tôt. Enfin, j'ai toujours une bonne partie de cash sur mon compte personnel ; cela me rassure de ne pas être bouclé sur la totalité de mon capital, même si je dois être au SRD et donc payer des frais que je pourrais éviter en étant tout au comptant.

En prenant des titres très liquides sur des valeurs du SRD, je protège mon capital en facilitant ma sortie de position en cas d'échec de mon trade. Il faut toujours penser au dégagement en cas de crise majeure ou de baisse soudaine des ; sinon je risque de ne pas pouvoir revendre mes titres en intraday par défaut de contrepartie au carnet, ou même par suspension de cours (résa baisse) et de rester scotché dessus sans rien pouvoir faire. Le véritable cauchemar avec des réouvertures de cotation immédiatement suspendues par de nouvelles résa baisse en série et ainsi de suite.

D'un point de vue pratique, habituellement il ne se passe pas grand chose le midi sur les marchés et que l'on peut aller déjeuner tranquillement le plus souvent.

Je dirais enfin, qu'un bon money management se caractérise par un bon niveau de patience et d'attente : si les marchés ont une tendance claire

Sylvain Duport : confidences d'un trader
bullish, par exemple comme en été 2005, mais s'ils bougent peu et sont moins, il ne faut pas que le moindre retracement entraîne le soldé des positions en cours - même si de garder des positions au SRD coûte cher - en se disant que si ça baisse, on va payer deux fois (la moins-value d'abord et les commissions du RD à la marge). Un bon money management attend une vraie invalidation avant de couper les positions, car sinon les frais sont augmentés à cause des titres détenus au SRD.

Quand on a pris position sur une hypothèse solide, on s'y tient tant qu'elle reste valide.

Les risques de l'overnight en trading court terme

Pour récapituler sur les risques des positions d'achat ou de vente sur les titres, je reprendrais le travail réalisé avec Hervé Asparre dans son premier livre sur les Trophées Capital de la Bourse, où j'occupe le chapitre un « dioup, le trader complet... ».

- Les craintes des longs...

Les attentats majeurs et les profit-warnings hors séance sont les deux principales craintes des longs

- Les attentats, (En particulier de type 11 septembre 2001, c'est à dire les attentats majeurs). Ils sont particulièrement négatifs sur les indices et toutes les valeurs sont touchées : les titres les plus fragiles s'effondrent littéralement car les spéculateurs les vadent massivement ; les valeurs du tourisme, de l'aéronautique et du transport aérien sont très affectées pendant plusieurs jours (AF, CU, EAD) ;

- les annonces négatives sur une valeur, en particulier les « sales and profit-warnings », ont des conséquences très violentes sur la valeur concernée (les valeurs du même secteur sont également affectées et parfois l'indice lui-même). Un des meilleurs exemples récents du printemps 2004 est le sales-warning de Nokia qui a provoqué une

Sylvain Duport : confidences d'un trader
réaction très brutale, non seulement sur la valeur, mais également sur tout le secteur téléphonie/équipementier et sur l'indice CAC lui même qui a décroché.

- une autre annonce négative pour les longs est l'augmentation de capital (AK) pour une entreprise fortement endettée (en plus des rumeurs entretenues de dépôt de bilan) qui va provoquer une dilution importante en raison de la grande quantité de nouveaux titres émis. Le principal risque est alors une forte baisse qui tendra à s'aligner sur le prix de la nouvelle émission de titres (exemples récents : Rhodia et Alstom).

- Les craintes des cours...

(Où comment se faire « tailler un short ? »)

L'OPA est le risque majeur fatal et le cauchemar total pour le vendeur.

- L'OPA (COPE et OPR dans une moindre mesure) : peut être la plus violente de toutes les réactions boursières. Elle peut être carrément fatale au vendeur en position de levier. Le cours de la valeur « opérable », ou cible du prédateur, va s'en voler et la réaction à l'ouverture peut-être tellement violente que le vendeur va se trouver « coincé » (formation d'un corner ou goulet d'étranglement pour les shorts), d'autant plus que l'ensemble des vendeurs à découvert va se racheter immédiatement, ce qui accélérera encore l'explosion à la hausse des cours. Au pire, dans un excès de panique haussière, le vendeur risque de ne pas pouvoir se racheter (résa à la hausse = hausse supérieure à 10% = suspension de cotation qui peut durer parfois même plusieurs jours) ;

Remarques :

- l'OPA peut-être annoncée officiellement, mais il ne peut s'agir seulement d'une rumeur. Même dans ce second cas, la réaction va être très violente car c'est sans aucun doute l'information la plus attendue par les opérateurs (car la plus spéculative) : parfois la rumeur est encorepire que l'annonce officielle en terme de hausse.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Dans le même ordre d'idée, l'entrée d'une entreprise A dans le capital d'une entreprise B est de nature à relancer fortement les rumeurs de rapprochement (quand bien même il ne s'agit que d'une simple prise de participation) et donc de faire exploser les cours de la valeur rachetée au printemps 2004, ou la rumeur de cession d'une partie du capital de Faurecia par Peugeot en 2003) ;

- en dehors des événements imprévisibles, ne jamais être positionné sur une valeur la veille d'une annonce importante (résultats, AG), à moins d'avoir une marge très confortable ;

- à partir des considérations théoriques précédentes, on peut supposer que la vente est a priori moins risquée que la position achat en overnight (sauf dans le risque rarissime de l'OPA nocturne, réelle ou sur une rumeur) : un gros risque contre deux.

*In Apprendre la Bourse avec les meilleurs traders, Asparre Hervé,
Editions Edouard Valys, janvier 2005.
www.edouardvalys.com*

Approche comparative des avantages et inconvenients de l'intraday et de l'overnight

Entretien avec Sylvain Duport et Vincent Barou, Paris, août 2005

Je me suis pas mal interrogé sur les avantages et inconvenients des deux approches, même si pour moi l'overnight s'est imposé tout de suite naturellement, comme nécessaire à mon approche de trading. En fait si on compare les deux approches on voit que tous les arguments sont relatifs et réversibles.

Les intradays diront que leur technique les met à l'abri des risques géopolitiques, type attentat, et de l'incertitude de la clôture à New York

Sylvain Duport : confidences d'un trader

(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 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, alors que l'overnight peut peut-être avoir 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 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 tarders n'ont pas le droit à l'erreur. De plus, 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 de plus, que la vie du day trader est plus difficile car il doit tous les jours se casser la tête en ouverture pour trouver là, 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 de trading.

En fait, 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 sur la tendance en assurant une gestion de position ; « 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.

Enfin, et c'est pour moi le principal inconvénient du trading intraday, 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 sur plusieurs jours ou plusieurs semaines même, et je ne vois pas pourquoi je me limiterais à n'en prendre qu'une petite partie, en une seule séance.

Mon trading en « bullish-market » et mon trading en « bearish-market »

Trading en marché bull

Un marché bullish en situation de retournement comme en mars 2003, après une baisse prolongée (krach de mars 2000/mars 2003), se caractérise par le rattrapage des small and mid caps sur les blue chips, dont le redémarrage est en général plus précoce (il avait commencé en 2002 avec le ramassage de France Telecom à 7 ou 8 euros, de Vivendi autour de 10 euros et d'Alcatel vers les deux euros).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Au début d'un cycle haussier ce sont les belles valeurs de la cote qui partent le plus souvent les premières ; ce sont elles qui montrent le sens, la marche à suivre en quelque sorte. Les petites valeurs ont plus de mal à redémarrer, mais quand la tendance de fond est confirmée, les blue chips qui ont déjà effectué leur rattrapage important sur leurs plus hauts historiques, bougent moins et ce sont les small et mid qui accélèrent alors pour effectuer leur rattrapage sur les grosses valeurs de la cote.

On peut donc dire que les blue chips (comme les trois sorcières c'est à dire FTE, CGE et EX) anticipent les renversements haussiers du marché et redémarrent avant les autres (elles sont des précurseurs de tendance). Par contre, quand ces mêmes valeurs commencent à dégueuler et à casser leurs gros supports, c'est que le marché n'est plus beau.

Les bull markets sont tout de même plus confortables à trader à mon avis. Je préfère nettement les marchés clairement haussiers que les marchés baissiers, plus difficiles à trader ; je me méfie des retours de manivelle à la hausse, toujours possibles (rebonds ou retournements violents). Les shorts sont alors étranglés et doivent se racheter dans les pires conditions, ce qui renforce encore plus la hausse.

Sur un trend haussier il faut accepter les consolidation sur les ex-résistances devenues supports, pour mieux repartir par la suite, un peu comme le dit le proverbe « reculer pour mieux sauter ». Dans un marché vraiment bullish tout monte, même les valeurs aux mauvais fondamentaux ; elles peuvent baisser pendant plusieurs jours après une annonce négative et ensuite elles sont ramassées et repartent à la hausse (sauf les sociétés au bord de la faillite). Parfois, ce ramassage ce fait carrément en séance : après une forte baisse à l'ouverture le titre est systématiquement ramassé et finit la journée en hausse.

Un marché bull se caractérise par un entraînement des bulls qui ne lâchent pas leurs positions, voire qui les renforcent, tandis que de nouveaux bulls entrent tardivement (seconde et troisième vagues), en

espérant prendre encore un peu à la hausse. C'est alors un marché de poursuite de tendance, facile finalement à trader, où quelques prises de bénéfices permettent aux cours de respirer sans remettre en cause la tendance de fond bullish.

Le marché idéal c'est un marché clairement haussier (indices US et français) sur des valeurs aux bons fondamentaux en amélioration, dont la configuration graphique est belle, du type canal haussier pentu ou rupture d'un plus haut annuel ou historique. A de plus hauts sur indices et valeurs, succèdent de nouveaux plus hauts qui entretiennent la hausse et incitent de nouveaux acheteurs à prendre le train en marche.

Ce qui compte en trading de continuation sur un marché bull ce n'est pas de combien un indice ou une valeur a déjà monté ou baissé (et est en surachat ou en survente), c'est de mesurer la puissance sous-jacente de la pression acheteuse ou vendueuse ; d'où l'intérêt de conserver un certain temps les valeurs en tendance forte et claire, dont le trend haussier est puissant, pour jouer le prolongement de tendance le plus longtemps possible, plutôt que son retournement.

Tant que ma position est adéquate, je la conserve (dans un marché bull, une belle valeur dont les fondamentaux sont en amélioration et dont la tendance graphique est bullish). C'est une peu ma règle d'or.

Dans un marché bull mais calme et sans volatilité, j'ai tendance à garder mes positions plus longtemps pour compenser le ralentissement. C'est le marché où il ne se passe rien. Il faut tuer le temps en branchant une vidéo et en attendant qu'il se passe quelque chose enfin. Seule l'ouverture à New York peut animer un peu le marché en début d'après-midi, et c'est tout. **Ce sont des journées qu'on oublie très vite et il vaut mieux non plus ne pas être trop engagé.**

Les difficultés à trader un marché bearish

Dans des marchés de retournement baissier du type printemps 2000, on retrouve bien sûr des caractéristiques communes mais opposées à celles des marchés de retournement haussier : les premières valeurs à craquer sont les moins belles (les endettées, les pennies...), suivies par les grandes valeurs de la cote qui résistent un peu avant de piquer du nez elles aussi ; mais quand toutes les valeurs baissent ensemble et cassent leurs supports historiques, alors là ça commence à craindre franchement.

Mais il ne faut tout de même oublier que la tendance naturelle du marché actions c'est quand même de monter, surtout depuis mars 2003 en tout cas. J'irais même jusqu'à dire que les marchés ont une tendance structurelle à monter sur le long terme, sur très longue période, c'est à dire depuis un siècle.

Quand on est dans un marché haussier on ne s'installe pas dans un marché de baisse d'un seul coup ; il faut plus de temps que l'on ne pense, et de gros signaux pour valider le retournement de tendance moyen terme. On s'est aperçu de cela lors des attentats du 7 juillet 2005 : ceux qui ont vadé ce jour-là pensant qu'un retournement de court terme au moins allait avoir lieu, se sont fait tailler un short dans la journée, en raison du ramassage immédiat des bulls. On ne le dira jamais assez, mais les marchés bear sont difficiles à trader et plein de faux signaux.

Je considère qu'il est quand même plus difficile de trader un marché baissier, car les rebonds peuvent être très violents. La vadé est dangereuse structurellement à cause du caractère théoriquement infini des pertes potentielles. Je dirais que je suis plus prudent et attentif encore lorsque je suis en short dans un marché baissier, que lorsque je suis long dans un marché haussier.

Pourtant, une bonne vague de baisse bien chopée au plus haut, ça peut rapporter vite et gros. Je crois que les traders intraday préfèrent les marchés baissiers où la panique générale provoque une retour de volatilité sur les valeurs. Vincent Baron, un ami de Dijon tape reader intraday, gagnait beaucoup mieux sa vie dans ce type de marchés baissiers (2001 et 2002) que dans des marchés creux aux carnets vides, comme en 2004 par exemple où il a fait moins de plus-values.

Mais quelles sont les caractéristiques des marchés baissiers ? En fait, ce sont les mêmes caractéristiques que les marchés haussiers, mais à l'envers : à des plus bas sur indices et valeurs, succèdent de nouveaux plus bas ; la moindre petite mauvaise nouvelle macro ou micro est amplifiée et accélère le mouvement de baisse ; on observe le retour de la volatilité sur les valeurs ; l'ensemble des valeurs de la cote a de plus en plus de mal à rebondir et les carnets d'ordres montrent une disparition des acheteurs ; les gros supports chartistes commencent à casser sur les indices ; même les belles valeurs de la cote (blue chips) dégueulent une à une ; les rebonds ne tiennent pas et à la moindre reprise technique tout le monde veut sortir (c'est la formation de la psychologie panique des marchés) et les vadours shortent systématiquement les rebonds. Les marchés baissiers sont souvent creux, avec peu de volumes et des carnets d'ordres vides qui traduisent l'absence d'acheteurs.

Mais avant qu'un marché bull se retourne en marché bearish cela peut prendre du temps, car un marché, sauf accident, ne se retourne pas en une séance. C'est pour cela qu'il faut attendre un peu avant de tirer des conclusions trop rapides. Les grands indices en particulier ne se retournent pas comme ça, et en tout cas pas aussi rapidement que les valeurs prises individuellement ; ils résistent, car les longs ne vont pas lâcher de morceau sans combattre.

Le principe de base, quand on a identifié un marché baissier, c'est de shorter ou de renforcer son short à chaque rebond technique, sur la résistance du canal baissier pour jouer la continuation de la baisse. Tant

Sylvain Duport : confidences d'un trader

que les cours ne quittent pas ce canal, la tendance reste baissière. Tant qu'il n'y a pas de cassure par le haut, sur volumes, de la descending trendline, il n'y a aucune raison pour que la baisse s'arrête. Vente à découvert sur résistance et renforcement de la position vendeuse sur cassage de support, vers le prochain support, etc. Enfin, je dirais que dans un marché tendanciellement baissier, je shorterais les valeurs qui ont de mauvais fondamentaux (en particulier rentabilité et endettement).

A priori, sur un marché baissier, je vais shorter en priorité les valeurs les plus volatiles, c'est à dire les technos, les pennies endettées et les valeurs faibles de la cote. Les blue chips peuvent aussi dégueuler en marché de krach (on l'a vu en 2002 avec France Telecom, Vivendi et Alcatel), mais ce n'est quand même moins fort que les canards boiteux de la cote.

Le money management en short, sur marché baissier, est plus difficile car on ne sait jamais si les rebonds en cours sont techniques ou s'il s'agit d'un point bas de retournement pour le moyen terme. Comme je me méfie plus des marchés baissiers, je ne prendrais pas de positions aussi lourdes que celles que je peux prendre sur une belle valeur dans un marché bien bull.

On critique souvent les vadeurs mais je crois que le marché a besoin d'eux, en fait : en effet, ils sont utiles au marché comme apporteurs de liquidité dans les carnets et comme éléments de respiration des cours et des indices, mais leur rôle ne s'arrête pas là : si le marché monte très haut, en phase de rebond par exemple, c'est bien grâce aux rachats massifs de shorts qui accélèrent le mouvement. Le 7 juillet 2005 encore,

jour des attentats de Londres, c'est au moment où le marché a ramassé le papier en milieu de journée et que les vendeurs à découvert se sont rendu compte de leur méprise sur les intentions baissières des opérateurs, qu'ils ont alors décidé de se racheter une première fois en catastrophe ; c'est pour cela que le marché a rebondi aussi fortement.

De même le lendemain matin, le gap d'ouverture de la séance du 8 juillet devait correspondre aux derniers rachats de vades pour ceux qui

Sylvain Duport : confidences d'un trader

ne l'avaient pas encore fait la veille. Lorsque les shorts se font étrangler, ils démultiplient la hausse en se rachetant massivement, et c'est finalement très positif pour le marché.

En marge de l'analyse des marchés bearish, je dirais qu'en terme d'analyse de la tendance de fond du marché, il ne faut pas être trop parano. Je m'explique : je ne crois pas qu'il y ait de la manip' partout, et il faut cesser de penser que les valeurs ou les indices sont manipulées en permanence par des gros spéculateurs de salle de marché, prêts à rincer les petits porteurs. Bien sûr, certaines valeurs sont plus manipulées que d'autres, surtout lorsqu'elles ont une actualité chaude (Infogrammes, Alstom, Rhodia, Eurotunnel, Euro Disney), mais la grande majorité des valeurs du SRD ne font l'objet d'aucune manip' particulière.

Enfin, et c'est une banalité que de le dire, il est clair que le monde des marchés est un monde de requins, et que pour qu'une minorité gagne (dont le fais partie), il faut qu'une majorité perde (ceux qui rentrent les derniers sur le marché, en fin de hausse, comme en mars 2000 ; ceux qui conservent leurs positions en plein krach sur le conseil de professionnels...), et lorsqu'on commence à comprendre les règles du jeu boursier, on ne raisonne plus à long terme sur l'évolution des marchés et on dit : je ne sais pas, en tout cas je ne sais pas au-delà du très court terme. C'est pour cela que lorsqu'on trade, il vaut mieux évacuer les sentiments car le marché n'en a pas, lui ; il est froid comme la glace.

Trading de crise...

La gestion de crise géopolitique grave - de type attentat majeur dans un pays occidental - est vraiment stressante pour le trader, même si cela n'a aucune comparaison avec les conséquences humaines et sociales vécues. Comment réagir dans la pratique lorsque survient un attentat majeur, comme à Madrid en mars 2004 ou à Londres en juillet 2005 ?

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Je pense que face à ce genre d'événement géopolitique tragique, il ne faut pas trop tergiverser et se poser trop de questions : il faut être dans les premiers à vendre et ne pas se faire d'illusion ; le marché va être impacté pendant plusieurs jours ou plusieurs semaines par cet événement, donc, je solderais au moins 50% de mes positions à l'ouverture ou juste après l'annonce de l'événement, puis j'attendrais de voir la réaction du marché dans la journée et comment ça va évoluer au gré des rumeurs et des news qui tomberont d'heure en heure sur l'origine du drame.

Mais tout ça, c'est plutôt une approche théorique de la situation qui, lorsqu'on est dedans, est très difficile à gérer. D'un point de vue concret, voilà comment j'ai réagi le jeudi 7 juillet vers 9h00, au moment de l'annonce de la série d'explosion à Londres.

J'ai vu tomber l'info sur les explosions vers 9h00/9h10, j'ai vendu par sécurité, et j'ai coupé toutes mes positions. Lorsque j'ai vu que le marché ramassait à la mi-séance, j'ai tout de même attendu un peu pour voir - un peu trop même ; je ne savais pas à ce stade, s'il s'agissait d'un simple rebond technique avant reprise de la baisse ou d'une vraie reprise en main des longs qui achetaient fortement ?

J'ai réagi un peu tard c'est vrai, car après avoir vendu le matin à 9h30 Infogrames vers 1,63/1,64 euro, je l'ai racheté seulement le lendemain à peu près au même cours soit 1,63/1,64, et j'ai trouvé que je ne m'en tirais pas si mal, même si je pouvais en acheter plus bas.

Le lendemain, lorsque j'ai vu l'ouverture sur gap de 0,8%, je me suis dit immédiatement il n'y aurait pas de mini-krach à court terme et que les bulls gardaient la main. Les attentats ont apporté la preuve que le marché était hyper-bullish à ce moment là, et alors j'ai acheté mes positions soldées la veille, avec comme objectif de jouer la poursuite, voire même l'accélération du mouvement.

D'un point de vue graphique le 7 juillet, on voit en bar charts/hourly,

Sylvain Duport : confidences d'un trader

un superbe « V corner » avec rebond sur les 4090/4100 points. En chandeliers, on a un marteau avec une queue gigantesque (ombre basse de 130 points environ) qui montre le ramassage massif sur un plus bas. C'est une figure de force remarquable et rarissime compte tenu du contexte et de l'amplitude de la volatilité intraday. Plus que de baisse de -1,39% à la clôture, on pourrait plutôt parler de hausse intraday faisant passer l'indice de -4,50%, atteint en séance à 4089 points, à -1,40%.

Les jours suivant les attentats, j'ai remarqué que certains sites de conseils boursiers en ligne que je ne peux pas nommer ici, ont sur-réagi à l'annonce des attentats le 7 juillet vers 9h00 en faisant solder immédiatement les positions longues et en faisant vader massivement. Les abonnés ont dû certainement racheter leurs positions en catastrophe dans la journée, tellement le rebond a été violent ! Preuve qu'il ne faut pas shorter bêtement un attentat si le fond du marché est bull. Il faut rester prudent, couper ou alléger ses positions et attendre de voir comment les gros vont jouer le coup. Agir dans la précipitation et vader la news est une approche sans nuance du marché, et là, franchement, je n'aurais pas aimé être à la place de leurs clients, à la clôture du 7 juillet, vers 17h30.

Le contre-pied du marché a ramené de la volatilité et a, finalement, étranglé les vadeurs qui pensaient que la baisse allaient durer quelques jours, et que le marché, très haut, allait retracer une partie de la hausse récente.

Enfin, je dirais que pour les attentats, je n'ai pas beaucoup de recul. L'en 2001 par exemple, je ne tradais pas autant. Je pense que ça dépend vraiment beaucoup de la tendance du marché ; en marché baissier ça aurait fait beaucoup plus de dégâts car toutes les mauvaises nouvelles sont amplifiées.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Remarques complémentaires relatives à l'attentat du jeudi 7 juillet...

Par Hervé Asparre

Suite à l'annonce de la série d'explosions, le CAC dévisse rapidement pendant les quatre heures qui suivent, de 9h00 à 13h00, avec une perte de 5% et un plus bas à 4089 à la mi-séance. Vers 12h40/13h00, un rebond violent et progressif se met en place systématiquement sur l'ensemble des valeurs du SRD, avec ramassage massif des titres par le marché jusqu'à 16h30 environ, avant que n'interviennent des prises de bénéfices.

De son plus bas, l'indice aura tout de même récupéré 3.5 points environ en trois heures et demie, ce qui est considérable eu égard à la violence de la baisse initiale et qui se traduira par une volatilité exceptionnelle intraday, rarement égalée ces dernières années sur l'indice.

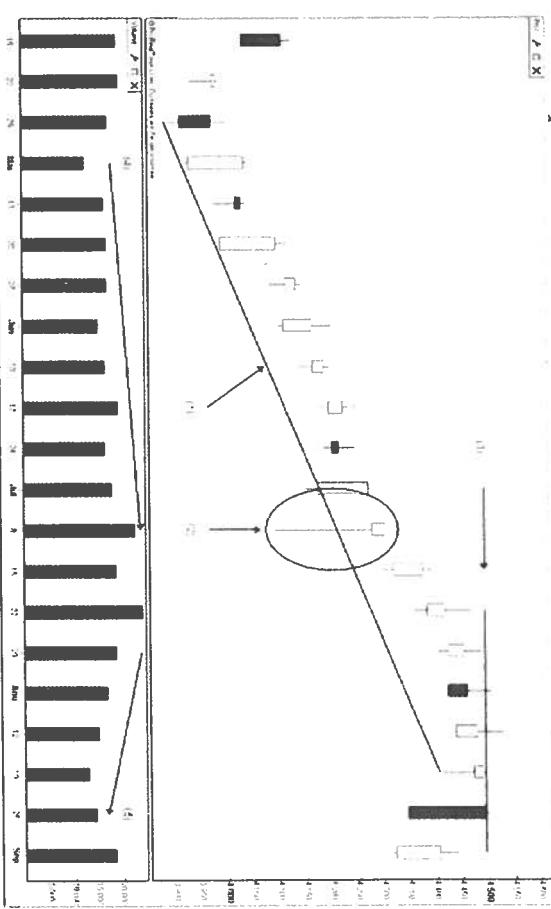
A la clôture, le CAC s'affiche 4220 points, avec une baisse de seulement 1.39%. Le lendemain, vendredi 8 juillet, le CAC amplifiera même ses gains de 1.87% et se payera le luxe d'une clôture sur un plus haut en séance sur la semaine, et un plus haut annuel.

Sur le graphe hebdomadaire du CAC qui suit, on voit encore mieux l'annulation de la forte baisse du 7 au matin au moment des attentats : la semaine termine sur un superbe marteau à petit corps blanc (2) et à long manche (queue), au plus haut de la semaine boursière, en réintégrant le support de moyen terme (1), signe que le marché refuse de capituler.

L'indice parisien viendra buter naturellement un mois plus tard seulement sur la grosse résistance des 4500 points (3), ce qui montre que les attentats n'ont été qu'un artefact éphémère qui n'a pas pesé sur la tendance bull du marché, plus qu'une demi-journée (la matinée du 07/07). La hausse des volumes (4) accompagne le trend oblique ascendant en mai, juin et juillet 2005, alors que la baisse des volumes d'échange vers la fin du mois de juillet témoigne à la fois de la vacuité

Sylvain Duport : confidences d'un trader
des marchés en raison de la saisonnalité, que du besoin de souffler de celui-ci après ce beau rallye.

Graphe indice CAC 40 en chandeliars weekly avec volumes, avril/septembre 2005



Source : prorealtime.com

Interprétations possibles...

Cette réaction vigoureuse de reprise après que le marché a accusé le coup en matinée du 7 juillet, et surtout la confirmation par la forte hausse du lendemain sur de gros volumes, met en évidence trois faits majeurs avec lesquels il faudra bien compter pour les mois, voire les années à venir :

- dans un marché bullish, toutes les nouvelles négatives sont relativisées, même désormais les plus graves, comme les attentats majeurs en Occident. Cette réaction vigoureuse de ramassage en seconde partie de séance le 7 juillet témoigne de la force sous-jacente des acheteurs qui n'ont pas attendu bien longtemps pour acheter l'ensemble des titres bradés de la cote, « à bon compte ». Contrairement à septembre 2001, le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Le marché en juillet 2005 était fondamentalement haussier ce qui lui a permis de mieux amortir l'événement dramatique du 7 juillet, alors que l'attaque du World Trade Center en 2001 était amplifiée par un marché structurellement baissier en raison de la dégradation des fondamentaux de l'économie ;

- la contre-réaction du marché, qui, comme le reste de la population et des politiques, refuse le diktat de la terreur et tente de garder son sang-froid dans la tourmente ; le refus de la spéculation baissière de certains intervenants (hedge funds spéculatifs) pour ne pas destabiliser un peu plus le marché et donc ne pas faire le jeu des terroristes.

- le fait le plus important, concerne le phénomène d'habituation des marchés au risque géopolitique majeur des attentats terroristes de masse, dans des capitales occidentales.

On peut donc dire que le marché a impacté, incorporé, prisé dans les cours et les indices le risque géopolitique des attentats de masse dans les capitales occidentales. Il lui faut désormais compter avec ce risque majeur supplémentaire et faire avec lui, même si ce n'est pas un risque comme les autres (catastrophe naturelle, choc pétrolier, hausse des taux d'intérêt).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Partie 4

Mes trades commentés

Partie écrite par Sylvain Duport
et Hervé Asparre

Pour jouer la poursuite de la tendance

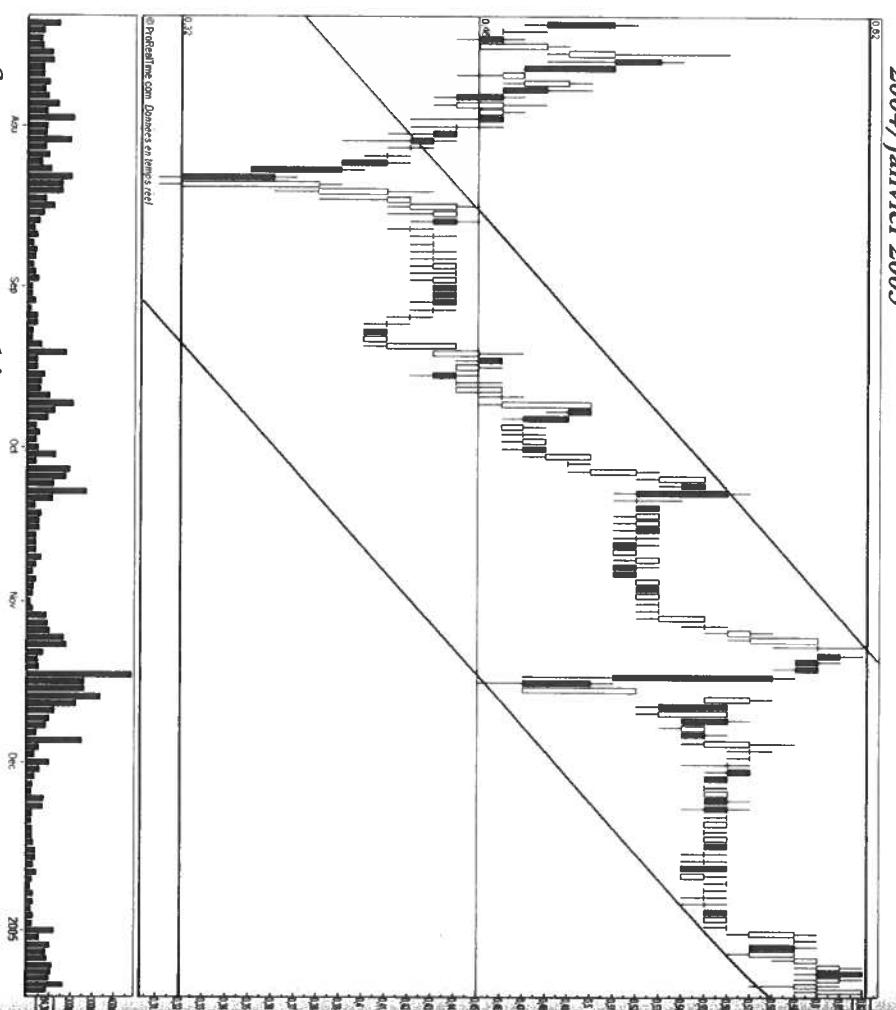
En début 2005, j'ai joué la poursuite de tendance haussière, car il n'y avait pas grand chose à faire que de suivre le marché ; j'ai très peu shorté de valeurs car le marché à de très rares exceptions près ne s'y prêtait pas.

C'est le swing trading tranquille quand une tendance est bien installée. Je me contente alors de prolonger dans le sens de la tendance de fond et de faire de la gestion de position en conservant le plus longtemps possible mes valeurs sur des titres comme Soitec, Business Objects ou Infogrames par exemple, lors des Trophées 2005.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Swing intra channel TCT : Alstom, décembre 2004/janvier 2005

Graphe Alstom en chandliers daily avec volumes, juillet 2004/janvier 2005



Source : www.prorealtime.com

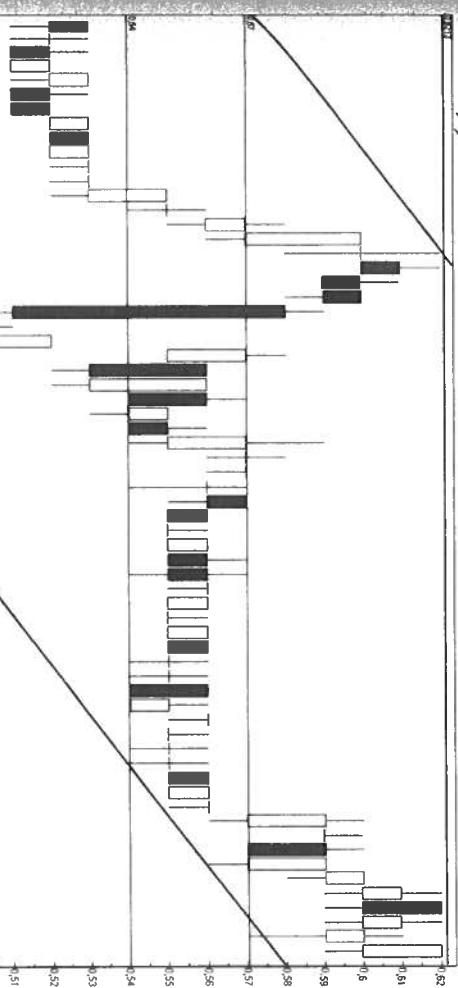
À moyen-long terme, Alstom se trouve dans un large canal haussier.

Après un pic à 0,62 euro en début novembre, la valeur a subi une forte correction sur les 0,45 toutefois rapidement contrée par un grand marabujo blanc. Je choisis donc ces deux derniers points (0,62 et 0,45)

Sylvain Duport : confidences d'un trader avec lesquels je vais tracer le trend-support (oblique inférieur) et le trend-résistance (oblique supérieur), mais aussi les supports et résistances majeurs, c'est à dire 0,62 pour la résistance (horizontale médiane ici) qui m'intéresse particulièrement.

Alstom se trouve également dans un triangle ascendant délimité par la résistance horizontale majeure des 0,62 et l'oblique haussière inférieure qui trouve ne nombreux appuis.

Graphe Alstom en chandliers daily avec volumes, octobre 2004/janvier 2005



Source : www.prorealtime.com

À moyen-long terme, Alstom se trouve dans un large canal haussier.

Après un pic à 0,62 euro en début novembre, la valeur a subi une forte correction sur les 0,45 toutefois rapidement contrée par un grand marabujo blanc. Je choisis donc ces deux derniers points (0,62 et 0,45)

Sylvain Duport : confidences d'un trader

En zoomant légèrement, on observe qu'Alstom se trouvait dans une zone de congestion horizontale entre 0,54 et 0,57 euro depuis plus d'un mois. A noter que ce range se dirige vers l'oblique haussière inférieure MT et qu'à l'approche de celle-ci le marché devrait se décider soit à la suivre, soit à la casser par le sud.

La mouvance moyen-long terme que nous avons observé sur le premier graphique pouvait nous laisser penser que la sortie se ferait par le nord. Ce qui se produit en début 2005, est une sortie bullish prenant appui sur l'oblique inférieure avec un accroissement du volume ; la dynamique haussière est relancée vers les 0,62 euro qui reste le principal obstacle à franchir avant un mouvement haussier de plus grande ampleur.

Le rebond amorcé sur ce trend-support nous laisse envisager que la valeur est clairement achetable, mais nous sommes aux alentours du 10 janvier et mon calendrier m'indique que des chiffres doivent être publiés le 13 mars avant bourse. Ma règle prudentielle m'empêchant de prendre position, je vais plutôt attendre de voir comment le marché réagira à l'annonce attendue.

Ainsi le 13 mars, le titre chute-t-il brutalement après l'ouverture en direction de l'oblique support. J'attends la fin de la bougie daily pour constater que le marché reste bullish sur Alstom puisque cette oblique haussière (trend-support inférieur) est préservée en clôture.

Le lendemain, une fois l'annonce absorbée, je surveille le plus haut de la veille 0,61 ; si celui-ci cède c'est que le marché se donnera de nouveau rendez-vous sur les à 0,62. Les 0,61 céderont et je prends position dans un premier temps pour un trade overnight TCT ; la clôture du jour se fait au plus haut alors que les mauvaises nouvelles de la veille ont été précisées.

La clôture de la veille s'étant faite sur un plus haut annuel, on pouvait se douter qu'une poussée haussière au-delà des 0,62 se produirait le lendemain. En effet, dès le la pré-ouverture, les vendeurs concentrés à

Sylvain Duport : confidences d'un trader

0,62 euro (résistance qui a été affaiblie maintes fois les séances précédentes) se trouvent à l'équilibre avec les acheteurs à 0,61 (environ 15 millions de titres de chaque côté du spread). La pression est déjà là avant même que la séance débute.

Le début de séance confirme l'engouement des acheteurs et de la sortie du triangle à moyen terme. Très vite, dans les premières minutes, se confirme le débordement des 0,62 avec un fort volume : les vendeurs se font très vite avaler. Ce gros volume permet donc de valider le signal d'achat qui se confirme très vite par le débordement dans la foulée, sans même retracer, des 0,63. Le fait d'être entré la veille par anticipation à 0,61 du break des 0,62, me permet de rester dans une position confortable.

Je me trouve dans une situation particulièrement favorable, mais faut-il encore que ce signal se confirme d'ici la clôture.

Cependant il faut aussi tenir compte que ce jour-là, 17 janvier 2005 (Martin Luther King Day), les marchés américains étaient fermés. Les volumes échangés sur l'indice sont donc faibles, ainsi que ceux du reste de la place.

Il est 9h30. Nous avons alors un carnet d'ordres fournissant environ une quinzaine de millions de titres à l'achat à 0,63 euro et environ 18 millions de titres à la vente à 0,64 euro. Les volumes baissent, la taille des ordres se réduit fortement. Je crains une consolidation et un retracement total sur 0,63. Peu à peu le déséquilibre du carnet (12/20 millions) s'intensifie et certains ordres conséquents tapent les acheteurs à 0,63. Je me décide de vendre une partie de ma position sous les 11 millions de titres à 0,63. Sous 10 millions les titres partiront très vite, presque instantanément, le déséquilibre étant trop important.

Les ventes affluent, mais doucement ; toutefois comme prévu sous 11 millions, je décide de m'alléger.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Le C.O. tombe à 10 millions, cependant des acheteurs reviennent au-dessus des 0,63, j'ai anticipé (trop tôt?) une cassure des 0,63 qui n'a pas eu lieu. De toute façon, la journée est encore longue, il est 9h50. Je n'ai toujours pas d'objectif de revente. Tant que la pression acheteuse sera là, je garderai l'essentiel de ma position, même si cela doit durer plusieurs jours.

Il est 10h30, le C.O. est plus ou moins équilibré (16/22 millions), cependant il y a peu de volumes ; rien de grave, c'est l'heure creuse jusqu'au début de l'après-midi ; je vais juste surveiller.

Les heures passent, les volumes sont toujours aussi mous ; le C.O. se remplit de chaque côté mais le manque de volumes commence à m'effrayer et les vendeurs se font sentir à 0,64 ; un déséquilibre de C.O. se reforme pour passer à 16/30 millions (contre 16/22 millions, deux heures plus tôt). Je ne vois pas comment on pourrait avaler les 0,64 sans volumes pouvant les taper, ce qui constitue un critère de sortie du reste de la position.

Je commence à préparer mon ordre de vente du solde. Il est 16h00 et une bascule sur 0,63 à une heure trente de la clôture dans un marché qui s'est finalement révélé creux, ne nous fera sans doute pas clôturer au plus haut ; je crains alors dorénavant un bull trap (piège à acheteurs).

Comme pour le matin, passé sous 11 millions à 0,63, je vendrai le reste de mes titres en tapant directement sur les 0,63. Il est 16h45 et je solde ma position. Je rappelle que j'ai tout acheté la veille au soir à 0,61 et donc tout revendu à 0,63 euro.

La bascule s'opère cette fois-ci car le déséquilibre était trop grand et les volumes d'achats trop peu nombreux pour le compenser. On revient dans une fourchette 0,62/0,63 euro ; les 0,63 se remplissent en quelques minutes pour atteindre très vite 20 millions de titres : le piège à bull à l'air de fonctionner. Il n'y a que 18 millions de titres sur 0,62 qui, finalement, se feront également absorber en toute fin de séance et

Sylvain Duport : confidences d'un trader pendant l'after market, entre 17h30 et 17h40 (cf. Photo du CO de clôture du 3ème graphique).

Le fait de terminer la séance sur une bougie aussi laide ne me laisse pas présager une continuité haussière dans les prochains jours. La résistance importante à 0,62 même ayant été franchie en cours de séance, n'a finalement pas été confirmée en clôture. Une clôture à 0,63 minimum aurait été idéale pour conserver la position, le point d'entrée à 0,61 étant trop proche des 0,62 de la clôture.

Il faudra repasser les 0,63 euro en clôture pour que le dossier redevienne attractif à l'achat, en revendant la cassure des 0,62.

Graphe Alstom intraday, en bougies 15 minutes, avec C.O. de clôture, le 17 janvier 2005



Source : www.prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Pour conclure avec ce trade, les stratégies longues adoptées auront été :

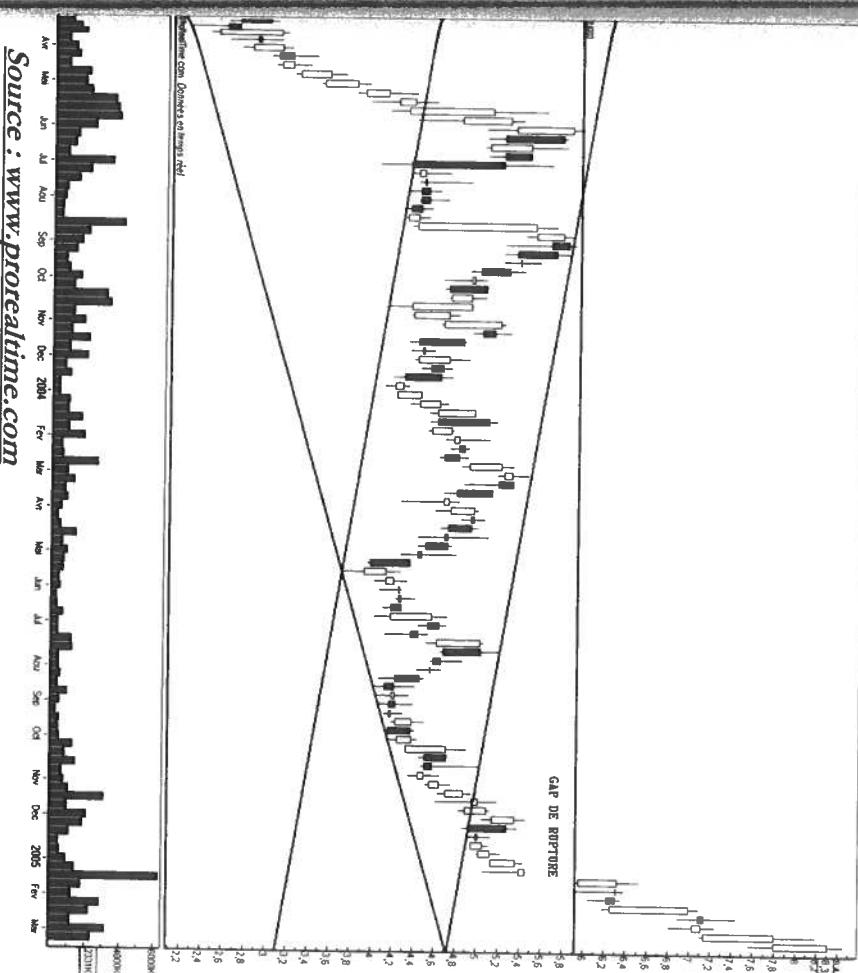
- stratégie intraday du scalpeur, du tape reader : il va jouer le signal en achetant sur la cassure des 0,62 ; dans la foulée il va vendre à 0,63 et se contenter de prendre un tick ;
- stratégie du swing breaker : le breaker va entrer sur le cassure des 0,62 soit à 0,62 soit à 0,63 s'il arrive trop tard. Dans ce genre de séance le breaker se retrouve piégé puisqu'il est tombé dans un bull trap. Néanmoins les bull traps n'ont toujours pas lieu ;
- stratégie par l'anticipation du break up : c'est celle que j'ai employée pour les Trophées : le fait que le cours reparte vers les hauts après un nouvelle fondamentale jugée médiocre, me poussait à croire que l'obstacle majeur des 0,62 était devenu moins infranchissable ; l'entrée à 0,61 proche de l'obstacle qui allait certainement alors être testé, me permettait d'avoir un cent d'avance sur le consensus des intervenants jouant le break. Malgré la formation du bull trap je tire un profit de deux ticks ;
- stratégie du trend following : la mieux adaptée, mais elle demande plus de patience, patience que je n'avais pas pour les Trophées mais que j'avais pour mon compte personnel. Il s'agit d'acheter dans un premier temps dans le range de consolidation, au niveau du support, vers les 0,55 de renforcer lors du break de sortie de range à 0,58 puis de s'alléger à l'approche de l'annonce ; dans mon cas j'avais allégé en pré-annonce à 0,61. Attendre que la nouvelle tombe. Puis re-entrer en pyramidant au même cours, en swing TCT, réciproquement à la stratégie précédente. Le stop se trouvant au niveau de l'oblique haussière inférieure MT à 0,58. La position était alors idéale pour viser dans un premier temps les 0,70 euro en toute sérénité ; objectif que le cours validera par la suite.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Swing MT sur breaks successifs : Soitec de janvier/mars 2005

Je regarde la situation graphique long terme de SOI sur une période de deux ans, en bougies hebdomadaires.

Graph Soitec LT, en chandliers weekly avec volumes, mars 2003/mars 2005



Sans même utiliser des indicateurs comme les MACD, RSI, Bandes de Bollinger, je m'intéresse essentiellement à la configuration graphique

Sylvain Duport : confidences d'un trader
des chandeliers et des formes géométriques qui permettent de cadrer la tendance.

On observe :

- une forte oblique haussière LT tapée et non vaincue en mars-03, mai-04, août-sept-04 ;
- un canal de consolidation qui a duré plus d'un an, de mai-03 à nov-04 ;
- une résistance majeure à 5,92 euros, matérialisée par l'horizontale supérieure.

L'évolution du cours nous montre que le trend support du canal de consolidation est moins probant que l'oblique haussière LT : les cours sont venus s'appuyer sur cette dernière de août à septembre 2004. Nous assistons alors à la formation d'un triangle avec :

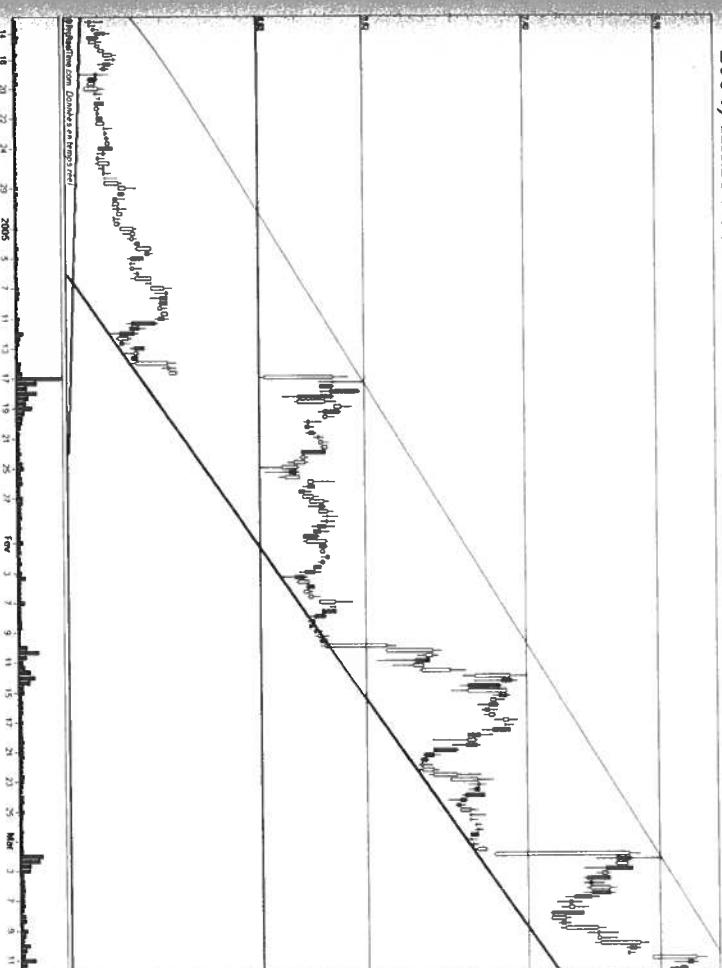
- un trend-support qui est l'oblique LT haussière (inférieure) ;
- un trend-résistance qui est l'oblique baissière MT (supérieure) du canal de consolidation.

Mi-novembre, à l'approche de la fin du triangle, on observe une accumulation d'achats sur l'oblique LT haussière ; à l'approche du trend-résistance je prends position vers les 4,80 euros. Par la suite, le trend-résistance est vaincu en hebdomadaire par une belle bougie blanche, grâce notamment à de bonnes nouvelles sur la société d'un point de vue fondamental. Je renforce ma position ; le cours est à 5,05 euros. Le signal d'achat étant validé, mon gain est de 5% sur ma première prise de position. La configuration CT-MT-LT étant bullish je n'ai pas intérêt à vendre.

Le 17 janvier 2005, SOI annonce avoir signé un important contrat avec AMD, l'un de ses plus gros clients ; elle cotait la veille 5,40 euros. Cette nouvelle étant totalement inattendue par le marché, le titre s'enflamme dès l'ouverture en gapant directement sur la résistance majeure des 5,92

Sylvain Duport : confidences d'un trader
euros ; le volume étant historiquement important, je renforce une troisième fois ma position sur la cassure symbolique des 6 euros. Mon prix de revient unitaire (PRU) remonte alors à environ 5,30 euros ; la clôture s'effectue vers les 6,30 euros. Ma position est lourde, mais avec une marge de près de 20%, je vais pouvoir me permettre de laisser courir mon gain au maximum. Le stop win (débouchage de position) étant à ce moment prévu à 5,80 euros, 2% sous le gap... qui est un bon critère de sortie.

Graphé Soitec MT, en bougies 4 heures avec volumes, décembre 2004/mars 2005



Source : www.prorealtime.com

Par la suite, jusqu'au lundi 14 mars, SOI est un modèle de phase de consolidation/phase d'accélération, tout ceci supporté par une oblique

Sylvain Duport : confidences d'un trader

haussière MT très pentue et très puissante. A chaque fois que le marché la tape, une réaction haussière volumineuse se produit avec des grandes bougies haussières (ci-dessus, en 4 heures). J'en déduis que la tendance bullish est encore très forte sur le titre malgré le marché global plutôt calme ; et ça, c'est un signe de force supplémentaire.

Avant la prochaine date importante sur le dossier, j'aurai soldé la moitié de la position, la hausse du titre anticipant d'autres bonnes nouvelles qui n'auront peut-être pas lieu ?

Nous sommes à 8,30 euros et je laisse courir ma position tant que cette oblique haussière reste valide ; lorsqu'elle cédera, je couperai la moitié de la position ; il est en effet possible que le cours stagne et reste dans un range de consolidation à plat, même si l'oblique casse.

Pour conclure avec ce trade sur SOI, si un range se forme suite à la cassure de l'oblique de soutien :

- je rachèterai la moitié de la position si on re-casse par le haut ;
- je solderai le reste de la position si on casse par le bas.

Enfin sur Soitec, quand je regarde après-coup son extraordinaire parcours d'été 2005 et son cours de plus de 13 euros au premier septembre et en ce février 2005 à 22 euros, je me dis que dans un marché haussier on a intérêt à garder plus longtemps et tranquillement une belle valeur, que de sortir prématurément, ce que j'ai fait finalement autour des 8 euros sur le solde de la position, sur un fake-down de sortie de range.

La patience et la persévérence payent souvent en Bourse ; il ne faut pas l'oublier, et parfois, laisser courir ses gains sur une belle valeur est plus profitable que d'en changer pour une autre.

Le problème est que lorsqu'une valeur a déjà beaucoup monté, je considère que son potentiel de hausse est désormais limité ; c'est

Sylvain Duport : confidences d'un trader

psychologique. Je me mets donc en recherche d'une autre valeur dont le potentiel apparaît plus élevé en fonction de son actualité ou du rattrapage qu'elle devrait logiquement faire sur le marché ou sur les autres valeurs de son secteur d'activité ; mais ce choix n'est pas toujours judicieux, et parfois il vaut mieux tout simplement conserver une position et attendre. Cette remarque est également valable pour BOB que j'ai lâchée autour de 22 euros en février et qui a fait un plus haut à plus de 27 euros cet été et a même passé les 30 euros en automne 2005, et enfin 36 euros en janvier 2006.

Pour jouer l'indécision

Sortie de range de consolidation à plat : Soitec en 2005

J'apprécie ce type de figure d'hésitation suivie d'un break au moment de la sortie du range. Le principe est simple : on cherche un plus haut et un plus bas de référence qui constituent les limites du range, et on tape la sortie du rang. Mais le mieux c'est d'anticiper le signal de sortie et de prendre position dès le début, pour ensuite surpondérer/renforcer à la sortie du canal. Lorsque le marché est bullish et en tendance, il ne faut trop anticiper une sortie par le haut pour ne pas se retrouver en contre-tendance.

Une des valeurs qui présente le plus ce genre de figure, c'est une fois de plus Soitec. Son ascension en 2005 s'est faite progressivement mais par à-coups (ou « en crabe »), comme nous l'avons vu précédemment.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

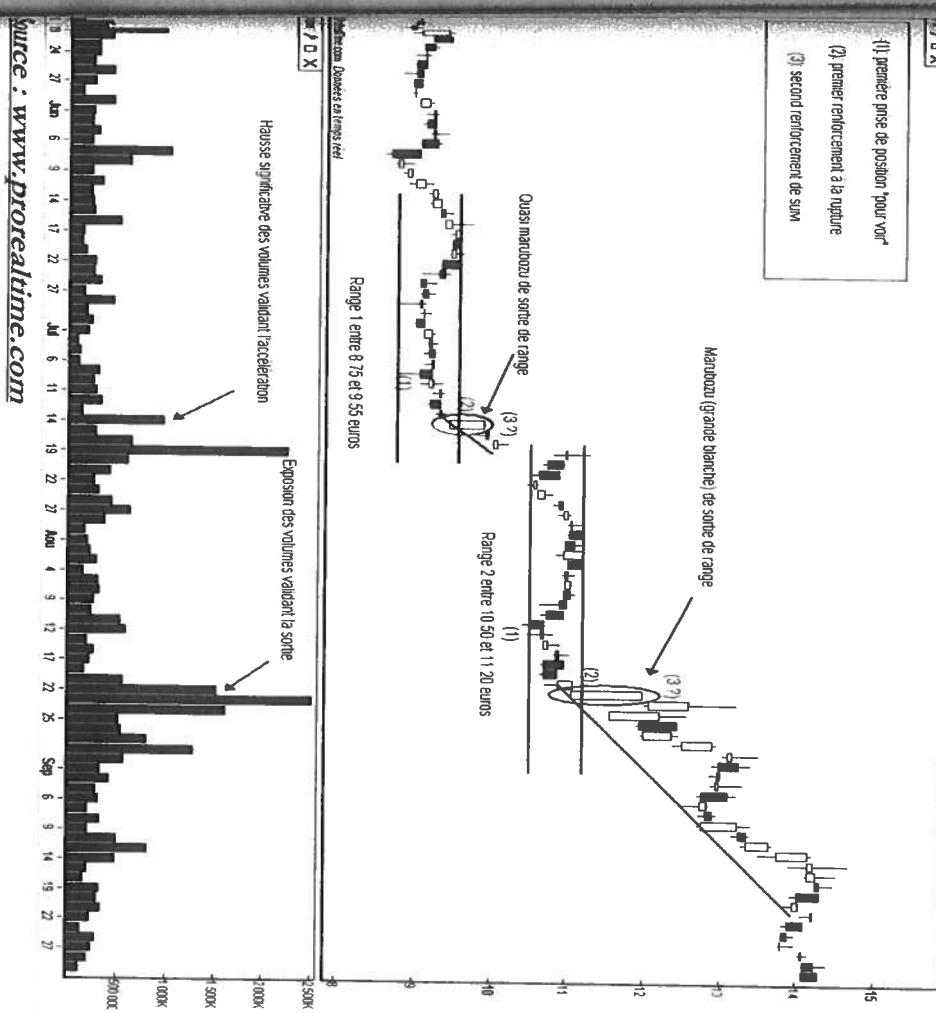
Sur le graphe ci-dessous, SOI monte de façon brutale après une phase de consolidation à plat à l'intérieur de deux ranges : le range 1, de début juin au 14 juillet entre 8,75-9,55 euros, et le range 2, du 19 juillet au 22

août entre 10,50-11,20 euros, ce qui correspond environ à des phases de dérive latérale d'attente de quatre à six semaines. Le signal de sortie de range est donné par la cassure de la borne haute les 14 et 22 août - par un marbozu ou quasi marbozu, sur des volumes explosifs - validant la sortie de la zone de temporisation et donnant la direction du mouvement.

Pour la prise de position, l'idéal est de se placer sur le support (ici 8,75 et 10,50 euros environ), de renforcer au moment de la sortie de range (ici 9,55 et 11,20 euros environ) et éventuellement de sur-renforcer au-dessus du marbozu pour jouer la poursuite du mouvement et laisser courir un peu la position, car de toute façon on a de l'avance sur le marché.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Soitec, en chandeliers daily avec volumes, de mai à septembre 2005



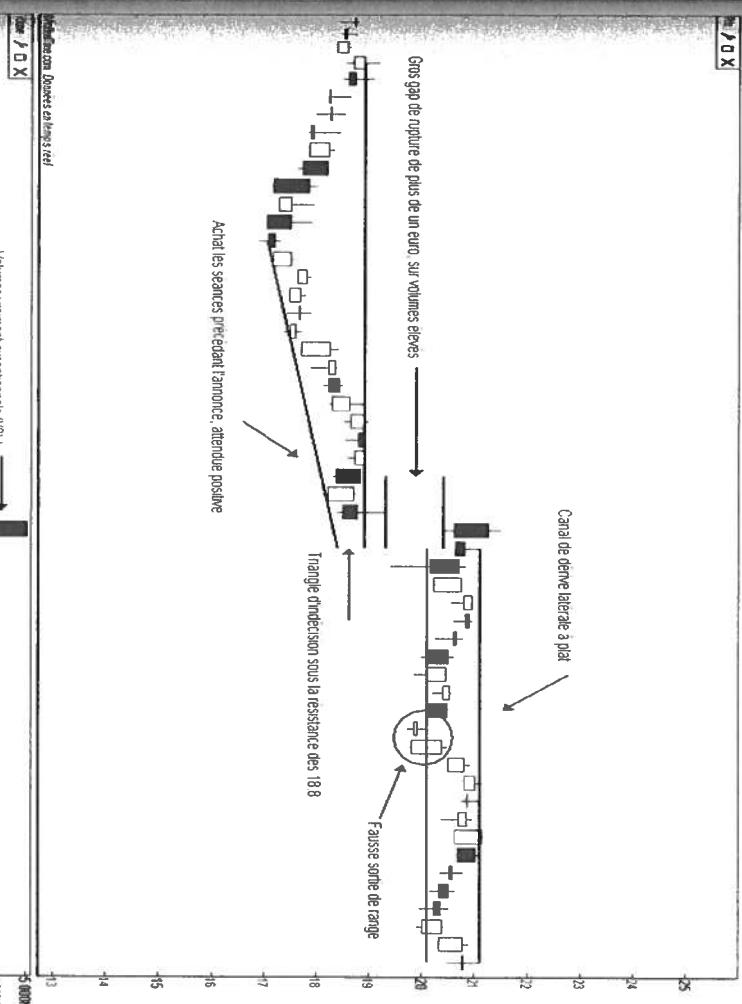
Sylvain Duport : confidences d'un trader

Pour jouer l'effet d'annonce positive : BOB et IFG

- Business Objects les 7 et 8 février 2005

Il m'arrive de temps en temps de prendre position sur une valeur la veille des résultats si je sens qu'il y a un bon coup à jouer. Le 8 février, en présence d'Hervé Asparre, j'anticipe que tout le monde attend des résultats médiocres sur Business Objects, dans la continuité des très mauvais résultats du 4 novembre 2004 où le titre s'est effondré de 17,19%, passant de 20,01 euros à la clôture du 3 novembre à 16,69 en ouverture (avec un gap géant de plus de trois euros, en partie comblé avant la clôture). Le 10 février d'ailleurs, une tentative de comblement en séance de ce gap ne parviendra pas son terme, à quelques centimes d'euro près.

Je prends une position les jours précédant la publication, en faisant le pari risqué, à contre-consensus du marché, que les résultats ne seront pas aussi catastrophiques qu'attendus et que le marché réagira positivement à des résultats pas aussi pire que ça. Je prends position dans le sens global du marché qui, à ce moment-là, est bullish moyen terme, car de toute façon je ne veux pas être en contre-tendance.



Tout le monde est méfiant sur la valeur, et certains cabinets sont négatifs, comme JPM. La publication des résultats trimestriels a lieu le lundi 7 février après clôture et ce jour-là BOB a subi des dégagements importants, signe que la confiance n'est pas là, c'est le moins que l'on puisse dire.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

En fait, les mauvaises nouvelles étaient anticipées par le marché et déjà impactées plus ou moins dans le cours. Dans un marché bullish les mauvaises nouvelles ont tendance à être minimisées et à avoir un impact baissier limité sur les cours. Une bonne surprise (ou une moins mauvaise nouvelle qu'attendue) est mieux accueillie dans un marché bull.

De plus, la configuration graphique du titre est intéressante : triangle d'hésitation en formation depuis le début janvier 2005 et accumulation/congestion sous la résistance (borne haute du triangle) des 18,88-18,89 euros ; en cas de passage en force sur volumes, la configuration est potentiellement explosive à la hausse, surtout sur une valeur aussi speculative et volatile que BOB.

Ici, je fais donc une exception à la règle de prudence de ne pas prendre position la veille d'un résultat important, et je suis en levier deux sur le titre (dans le cadre des Trophées de la Bourse). Mon hypothèse se vérifie et BOB décolle sur des trimestriels en net progrès ; l'effet de bonne surprise l'emporte et est très bien accueilli par le marché : le titre ouvre sur un gap d'entrée de presque 3 euros à 21,25 euros (clôture de la veille à 18,5 euros) ; je me renforce un peu sentant la force sous-jacente qui propulse le titre vers le haut.

En fait, j'ai fait sur BOB l'inverse de ce que j'avais fait quelques jours plus tôt sur Gemplus : sur GEM j'ai acheté la rumeur de bons résultats quelques jours avant l'annonce, et j'ai vendu le fait la veille de la publication. Le marché avait anticipé ces bons résultats et il a effectivement vendu la nouvelle, après avoir acheté la rumeur ; tout le monde anticipait les bons résultats et donc il n'y a eu aucune surprise, la news étant déjà pricée dans les cours le jour de l'annonce.

La surprise pour le débutant en Bourse, c'est de constater que c'est bon, mais que ça baisse quand même. Lors de la publication les bons résultats sont tombés comme un non événement déjà dépassé et classé par les spéculateurs : cela signifie pour eux : « passons maintenant à

Sylvain Duport : confidences d'un trader autre chose, car il n'y a plus rien à faire sur GEM à court terme. »

- Infogrammes les 13, 14, 15 et 16 juin 2005

Ma stratégie a bien fonctionné : c'est vraiment un des plus jolis coups de l'année 2005. J'ai anticipé une bonne nouvelle (ou une moins mauvaise que prévue) à contre-consensus du marché qui avait déjà massacré le titre depuis plusieurs mois.

J'avais acheté de l'Infogrammes autour des 1,30-1,31 euro quelques jours avant le 13 juin, voyant que le titre ne voulait plus baisser. J'en ai encore acheté la veille de l'annonce le 14 juin, en me disant que de toute façon même en cas de mauvaise nouvelle, le risque était limité puisque le marché avait déjà pricée celle-ci dans le cours, cependant je limite la taille de la position.

Le titre avait une configuration graphique très positive en triangle (indécision), sous une résistance bien identifiée à 1,34 euro un peu comme BOB décrite au chapitre précédent. Sur des valeurs aussi spéculatives et explosives que IFG ou BOB, ce type de configuration prend une connotation particulière en termes de retour violent de volatilité.

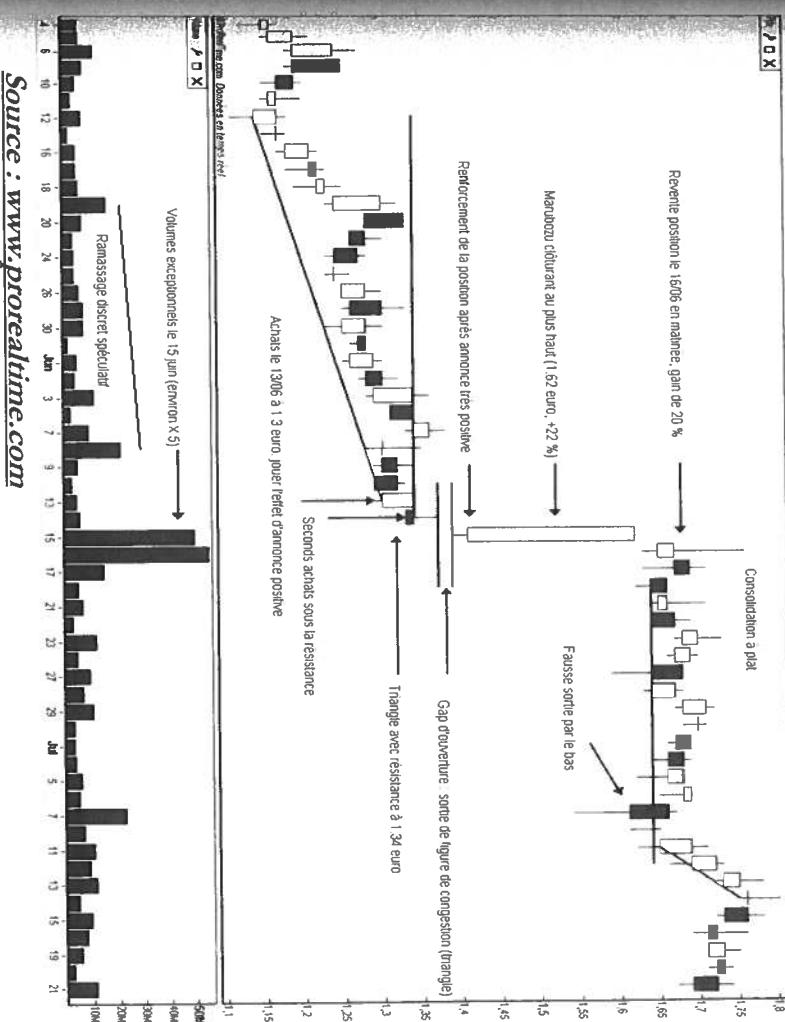
Le lendemain le 15 juin, jour de l'annonce des résultats annuels 2004, quand j'ai lu bonne nouvelle et quand j'ai vu comment le marché ramassait le papier et comment ça « chargeait grave » dans le carnet, j'en ai acheté encore une grosse position à 1,4 euro environ.

C'est parti fort toute la journée (plus 21,8%). J'ai revendu ma position sur mon compte Cortal Consors le lendemain, le jeudi 16 juin en matinée, vers 1,68 euro, ce qui représentait plus de 20% de gains en deux séances. Au début de cette seconde séance il y a eu un petit rush vers les 1,75 euro et j'en ai profité pour solder mes positions pour le concours, mais pas celles de mon portefeuille. Après ce petit rush, la

Sylvain Duport : confidences d'un trader valeur à fait une petite consolidation sur des prises de bénéfices avant de se reprendre un peu en fin de matinée et de consolider de nouveau un peu l'après-midi, pour finir sur une bougie day avec longue mèche haute : tout de même 3,09% de gain en clôture.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes Entertainment, en chandeliers daily avec volumes, mai/juillet 2005



Source : www.prorealtime.com

Je crois bien qu'à l'époque des hedge funds spéculatifs étaient revenus sur la valeur et la perception du marché avait changé radicalement : ses fondamentaux semblaient s'être améliorés, tant au niveau de l'activité que de la rentabilité (résultats) et des prévisions de croissance ; de plus, cette valeur très endettée allait pouvoir faire face plus sereinement à sa dette, ce qui change tout.

Ici, c'était vraiment la configuration parfaite : un marché bull ; un titre massacré, mal perçu par le marché ; des opérateurs qui avaient anticipé une publication décevante ; une annonce finalement excellente pour

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Infogrammes qui devenait une surprise de taille pour tout le monde ; une explosion sur la valeur sur des volumes colossaux avec un gap de rupture ou d'échappement ; un marubozu géant.

De plus, la valeur prenait à ce moment là le statut de recovery, les cabinets d'analyse allaient remonter progressivement leur note et leur objectif de cours ; Infogrammes redevenait un titre presque normal dont les fondamentaux étaient en amélioration. On pouvait vraiment la jouer sur le moyen terme, avec en prime les possibles rumeurs d'OPA sur le titre qui devenait l'objet de convoitises pour d'autres éditeurs de jeux vidéo dans le vaste mouvement de concentration du secteur.

Dépêches parue sur boursorama.com le 15 juin à 9h25 et à 17h54

ZOOM Infogrammes monte grâce à résultat exploitation 04/05 meilleur que prévu

Le titre de l'éditeur de jeux vidéo Infogrammes montait mercredi dans les premiers échanges, soutenu par l'annonce d'une forte progression de son bénéfice d'exploitation en 2004/05.

A 09H18 (07H18 GMT), le titre prenait 6,02% à 1,41 euros, dans un marché en hausse de 0,21%.

Le groupe lyonnais a enregistré au cours de l'exercice écoulé, un bénéfice d'exploitation de 22,6 millions d'euros, contre 2,6 millions d'euros en 2003/2004.

C'est un résultat d'exploitation plus de 50% plus élevé que ce que prédisaient certains analystes financiers", a souligné le Pdg du groupe lyonnais Bruno Bonnell à l'AFP, en soulignant que ce redressement des résultats a été acquis dans un contexte d'activité difficile.

AFP le 15/06/2005 09h25

Sylvain Duport : confidences d'un trader

ZOOM Infogrammes bondit de 21,80%, exploitation meilleure qu'attendue

Le titre Infogrammes a bondi mercredi, les investisseurs ayant été rassurés par la publication d'un bénéfice d'exploitation 2004/05 multiplié par plus de huit et supérieur aux attentes, alors que l'amélioration du profil financier du groupe se confirme.

Dans la foulée de cette publication, Exane BNP Paribas a relevé sa recommandation sur le titre à "neutre" contre "sous-performance" auparavant, et son objectif de cours à 1,40 euro, contre 1,15 précédemment.

Le titre de l'éditeur de jeux vidéo a fini la séance sur une progression de 21,80% à 1,62 euro, dans un marché en baisse de 0,32% à 4184,36 points.

"La publication de ces résultats est peut-être le déclencheur" d'un mouvement de hausse du titre, a estimé Brice Mari, analyste d'Exane BNP Paribas.

"J'avais été surpris la semaine dernière que le titre ne réagisse pas à la très bonne annonce de l'accord avec Hasbro, qui règle selon moi en grande partie le problème de la dette d'Infogrammes : les investisseurs étaient certainement encore nerveux avant la publication des résultats. Mais aujourd'hui, après la publication, ils sont rassurés", a-t-il expliqué à l'AFP.

L'éditeur lyonnais de jeux vidéo a enregistré au cours de l'exercice écoulé un bénéfice d'exploitation de 22,6 M EUR, contre 2,6 M EUR en 2003/2004.

"Le résultat d'exploitation est une très bonne surprise, c'est ce qui soutient le titre", a confirmé Jean-Michel Salvador, analyste de Fideuram Wargny, qui attendait 15 M EUR.

Exane BNP Paribas tablait sur 16 M EUR.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Le groupe a aussi réduit sa perte nette consolidée à 25,3 M EUR, contre 31,5 M EUR en 2003/04.

Parallèlement, "l'accord avec Hasbro il y a quelques jours semble constituer la dernière phase de la restructuration et constitue un point positif pour le titre: le risque financier s'atténue, à la fois à court et moyen termes", a estimé Brice Mari dans une note.

Désormais, "la viabilité d'Infogrammes n'est plus en danger en ce retournement de cycle qui devrait durer encore 12 à 18 mois", a-t-il ajouté.

Infogrammes a annoncé le 9 juin avoir vendu à l'américain Hasbro les droits numériques de jeux Hasbro jusqu'à présent exclusivement détenus par Infogrammes, pour 65 M USD.

Le groupe a indiqué mercredi que sa dette nette, de 188 M EUR à la fin de l'exercice, vient d'être réduite de 53 M EUR par la cession des licences Hasbro.

Cependant, "comme attendu, Infogrammes n'a donné aucune prévision pour 2005/06", a souligné Brice Mari.

Et "il n'est pas sorti grand chose de nouveau de la conférence d'analystes de ce matin", a indiqué un analyste parisien.

"Il semble clair que le groupe fait face à une année difficile, avec des conditions de marché adverses et peu de blockbusters dans son portefeuille (essentiellement Dragon Ball Z, Matrix, Roller Coaster Tycoon)", a également tempéré Brice Mari.

Mais "la solide rentabilité sur 2004/05 donne confiance dans la résistance des bénéfices et du cashflow cette année", a-t-il ajouté.

Le PDG d'Infogrammes, Bruno Bonnell, a déclaré mercredi à l'AFP que le résultat d'exploitation de son groupe en 2004/05 est "plus de 50% plus élevé que ce que prédisaient certains analystes financiers". Il a aussi souligné que ce redressement a été acquis dans un contexte d'activité

Sylvain Duport : confidences d'un trader difficile, et qu'il est "le fruit d'efforts très rigoureux de contrôle des coûts".

AFP le 15/06/2005 17h54

Dépêches parues sur boursorama.com le 23 juin 2005 à 7h56

ECHO BOURSE: Smith Barney relève obj de cours d'Infogrammes

PARIS (Dow Jones)--Smith Barney relève l'objectif de cours d'Infogrammes (5257.FR) de EUR1,6 à EUR2, en soulignant que l'éditeur de jeu sera probablement la cible d'une offre publique d'achat à moyen terme. Infogrammes pourrait terminer dans l'escarcelle d'un groupe de médias en quête de diversification dans les jeux vidéos, estime le courtier qui est à l'achat sur le titre. Infogrammes a clôturé mercredi à EUR1,64. (JEB)

(END) Dow Jones Newswires
June 23, 2005 01:56 ET (05:56 GMT)

Dow Jones le 23/06/2005 07h56

Pour jouer le retournement

Rebond sur support de Rhodia les 18 et 19 mai 2005

A partir du graphe a, on peut suivre le déroulement de ce trade qui correspond à un suivi de moyen terme sur la valeur : le 18 mai 2005 à 9h20, j'assiste à la chute finale de Rhodia qui a une configuration très négative : baisse ininterrompue de presque trois mois, sous une grande oblique baissière depuis son double top des 16 février et 1^{er} mars 2005 à 1,94 euro (cf. à l'intérieur du rectangle).

Alors que pour moi le marché est bull avec un Nasdaq très beau à ce moment-là, j'observe le carnet d'ordres et je vois que ça charge et que ça ramasse entre 1,18 et 1,2 euro la séance du 18 mai.

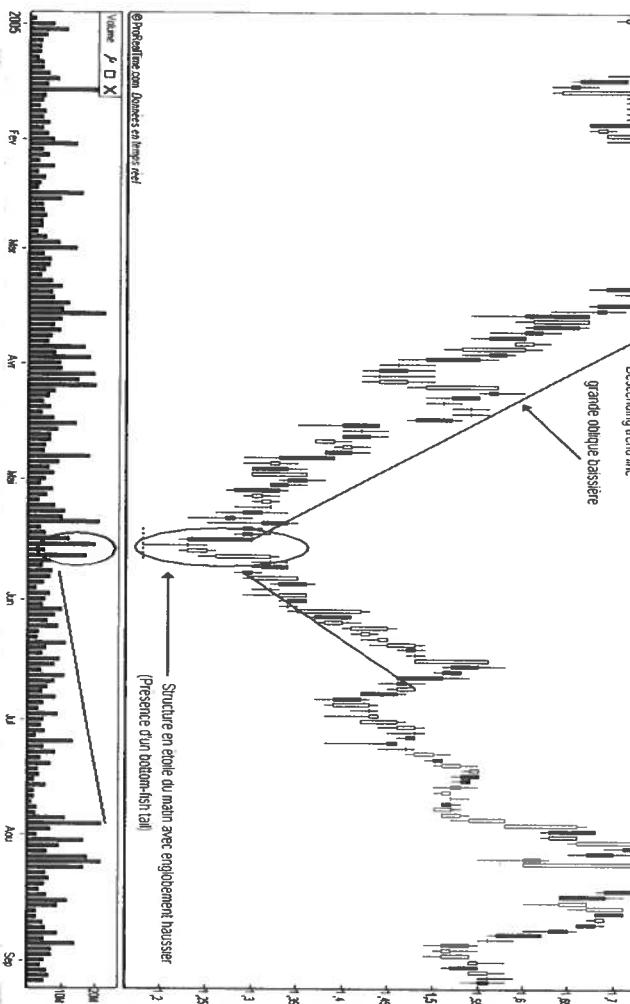
Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe a Rhodia en données daily avec volumes, de décembre 2004 à septembre 2005



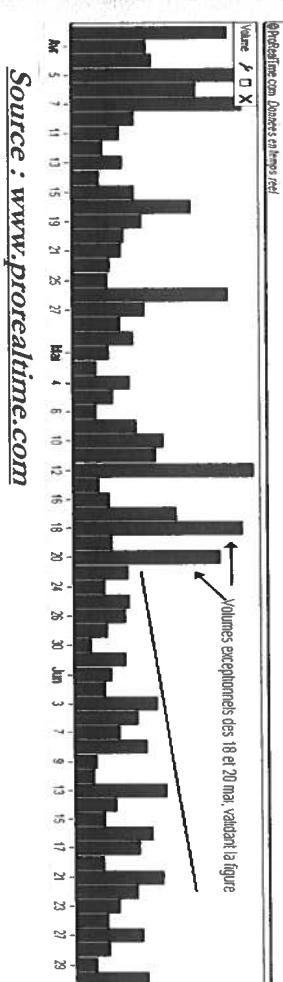
Sylvain Duport : confidences d'un trader de plus bas), avec ramassage massif sur le support des 1,18/1,20 euro et les deux bougies blanches qui avalent la grande noire par fusion de chandliers les 19 et 20 mai. Bien sûr, il faut un peu de chance quand on sur-anticipe comme sur ce trade, mais il faut tenter d'entrer dans les premiers pour avoir de l'avance sur le reste du marché.

Graphe b Rhodia en données daily avec volumes, avril/juillet 2005



Source : www.prorealtime.com

A l'intérieur de l'ellipse du graphe a et du rectangle du graphe b (qui est un zoom du a), on peut voir la structure de retournement des 17, 18, 19 et 20 mai et séances suivantes, et on peut comprendre ainsi mon processus de décision et pourquoi j'ai pris position à ce moment-là : dans les faits, j'ai bien senti l'étoile du matin en formation avec le grand quasi marubozu noir très négatif du 17 mai, immédiatement suivi d'un doji longue jambe le 18 mai, assimilable à un bottom ou fish tail (queue



Source : www.prorealtime.com

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Après le 20 mai lorsque la grande oblique baissière a été cassée, il y a eu une continuation haussière sur le nouveau support oblique ascendant en formation, confirmant l'inversion à court terme de la tendance. A noter également l'explosion des volumes échangés les 18 et 20 mai, validant à la fois le ramassage (le 18 mai) et l'accélération de la hausse (le 20 mai); les volumes augmenteront jusqu'à la fin juillet 2005, ce qui permettra au mouvement de se pérenniser.

Cette figure est très forte en terme d'inversion de trend car elle est triple et donc se renforce d'elle-même : un élément chartiste majeur qui est le rebond sur le support des 1,18/1,2 euro ; un élément bougiste fort par l'étoile du matin renforcée par l'avalanche haussier des 19 et 20 mai ; un élément technique puissant par l'explosion des volumes. Tous ces éléments induisent une figure puissante et c'est bien l'emboîtement de signaux concordants qui valident la figure complète au final.

Ce trade confirme qu'un signal complet et bien intégré est puissant, surtout lorsque le mouvement a lieu dans le même sens que la tendance de fond du marché, ici un marché bull moyen terme. Rhodia était en survête et je l'ai ramassé à 1,2 euro sur une combinaison très favorable. C'est en anticipant la formation de cette figure de renversement que j'ai pris position précocement, avant même la formation du signal, grâce au carnet d'ordres. En fait, à force d'observation on s'habitue à repérer les patterns les plus intéressants et prendre position de plus en plus tôt de façon moins risquée, car on prend de l'avance sur le troupeau qui suit.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

Pour jouer l'effet d'annonce

Le short sur Infogrammes en février 2006

Infogrammes : nouveau tassement de l'activité au 3T.

(Cercle Finance) - Infogrammes Entertainment annonce que le chiffre d'affaires ('produit des activités ordinaires') réalisé sur le 3ème trimestre de l'exercice en cours s'établit à 170,8 millions d'euros contre 215,7 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

L'activité du 3ème trimestre a été marquée par le succès mondial de titres lancés sur la période tels que : Dragon Ball Z ; Budokai Tenkaichi sur Playstation 2, The Matrix Path of Neo sur Playstation 2, Xbox et PC, l'Atari Flashback 2, les titres issus de la franchise RollerCoaster Tycoon,

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Plus localement, un certain nombre de titres se sont distingués dans les charts et notamment Astérix XXL2 sur Playstation 2 et PC, Totally Spies sur GameBoy Advance, Kid Paddle sur GameBoy Advance,...

Le groupe reconnaît néanmoins que le 3ème trimestre a souffert d'un contexte de marché fortement perturbé par la transition technologique en cours. Il a par ailleurs été marqué par des tendances territoriales opposées : une forte baisse du volume d'activité d'Atari Inc. aux Etats-Unis, et la bonne tenue du chiffre d'affaires réalisé par les opérations européennes et asiatiques du Groupe.

Sur le 3ème trimestre, les activités américaines (comportant Atari Inc et Atari Interactive) ont réalisé un chiffre d'affaires de 75,6 millions d'euros représentant 44% du volume global.

Atari, Inc, la filiale américaine du Groupe cotée au Nasdaq a publié un chiffre d'affaires de 100,8 millions de US\$.

En atteignant 95,3 millions d'euros sur la période, en progression de 6%, les activités européennes et asiatiques représentent 55% du volume d'activité du Groupe.

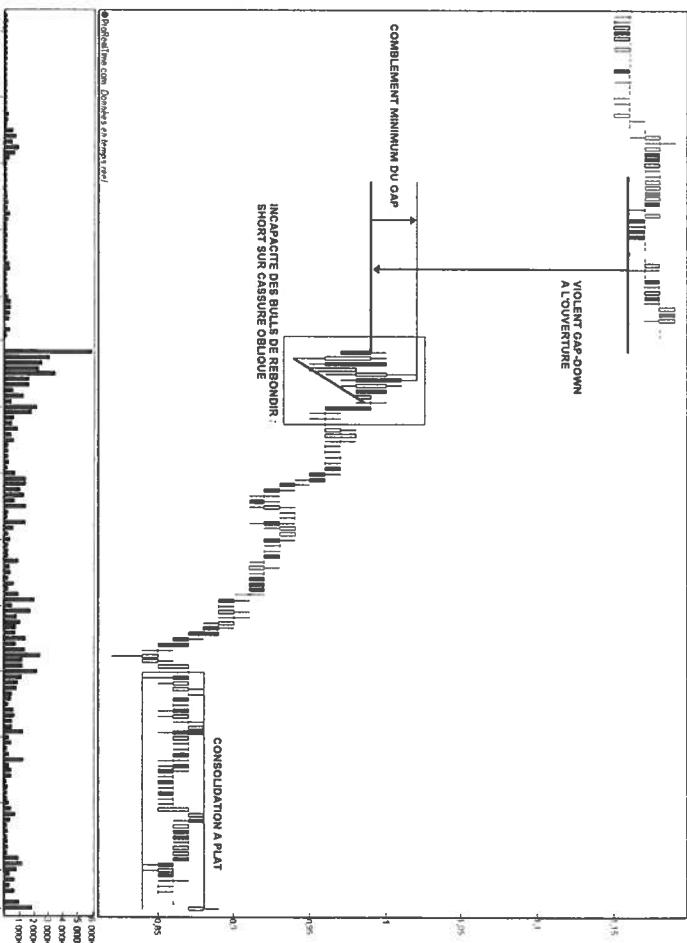
Au titre des 9 premiers mois de l'exercice, le produit des activités ordinaires s'élève à 296,5 millions d'euros, contre 479,2 millions d'euros réalisés sur la même période de l'exercice précédent, dont 123,8 millions d'euros réalisés par les activités américaines et 172,7 millions d'euros réalisés par les activités européennes et asiatiques.

En outre, le Groupe rappelle avoir procédé à la revente des droits numériques de propriétés à Hasbro en juin dernier, pour un montant de 52,7 millions d'euros.

Source : Cercle Finance le 10/02/2006 08h12

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes en bougies 5 minutes, avec volumes, les 10 et 13 février 2006



Source : www.prorealtime.com

Au moment, où Infogrammes fait la publication de cette annonce, le CAC 40 souffle depuis quelques jours sous les la barre des 5000 points, et les valeurs du SRD ne sont pas très actives à ce moment là.

IFG nous gratifie d'une news à connotation baissière, mais il faut toujours s'interroger de la façon dont les opérateurs vont réagir.

Dès l'ouverture, l'action Infogrammes ouvre en très forte baisse sous ses plus bas historiques et sous son support majeur long terme situé environ à 1,10 euro. Le violent gap-down d'ouverture, est très conséquent, et par le fait qu'il avale le support majeur, me fait penser que c'est un gap de rupture. Toutefois, dans les premiers échange je vais

Sylvain Duport : confidences d'un trader

n'interroger sur une possibilité de comblement partiel ou total de celui-ci ?

IFG, ouvre alors à 0,99, commence par chuter (plus bas à 0,94) puis se met à rebondir vers 1,00 puis 1,02, j'attends...

Les volumes sont historiquement fournis. Au bout de la première heure, j'observe et trace une oblique haussière de soutien (rebond ?) avec la première dizaine de bougies 5 minutes. Malgré les efforts des bulls, celle-ci sera cassée, les opérateurs trouvant visiblement la nouvelle très mauvaise et voulant sanctionner le titre.

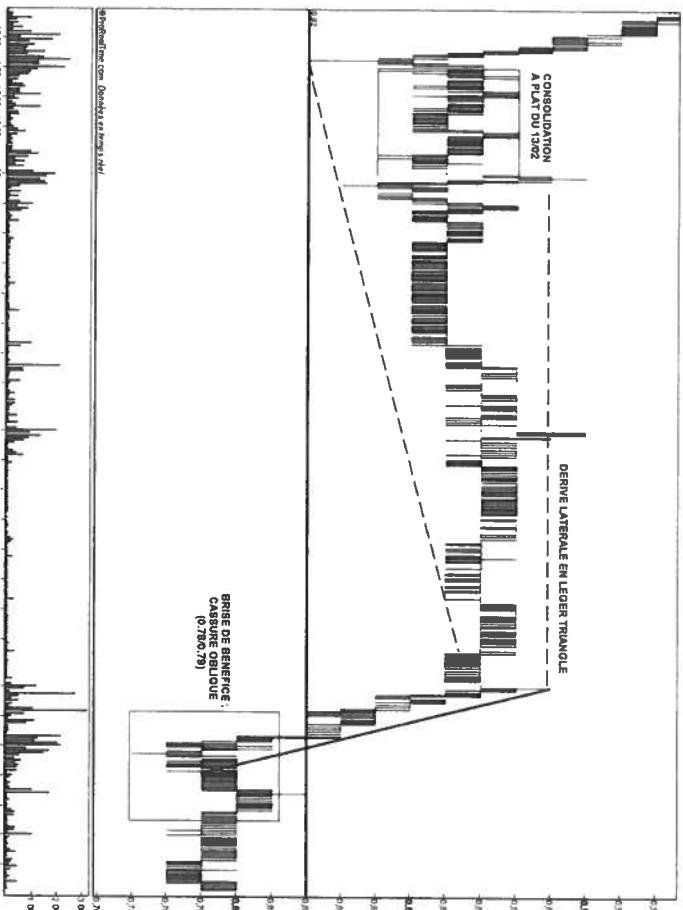
Je prend position en shortant une première fois à 0,99 et 0,98 l'accélération se produit et sur la cassure du support de la première heure 0,94, je renforce mon short sur la bascule à 0,94.

L'action finira la séance sur une consolidation à plat à 0,88 euro, après un point bas à 0,82 qui devient donc un support TCT. Le volume est un record historique sur la valeur.

Mon PRU étant de 0,97 euro, je conserve la position en overnight, en attendant la deuxième vague de baisse.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes en bougies 5 minutes, avec volumes, les 13, 14 et 15 février 2006



Source : www.prorealtime.com

Ci-dessus, le lendemain 14 février 2006, la consolidation à plat se poursuit avec des escarmouches de par et d'autres. Ces fausses sorties haussières m'auraient fait alléger la position, si les 0,91 avaient été entièrement aspirées, c'est à dire si 0,92 avait été touchés.

On observe une figure de dérive à plat et la sortie se fera dans le sens de la tendance depuis l'annonce, c'est à dire le sud. Le support TCT des 0,82 euro sera enfoncé une nouvelle accélération se produit, je trace une oblique de résistance en 5 minutes sur ce mouvement de début de séance et à sa cassure je prends mon bénéfice total, équivalent à 0,97-0,79 soit 18 centimes d'euro par actions shortée.

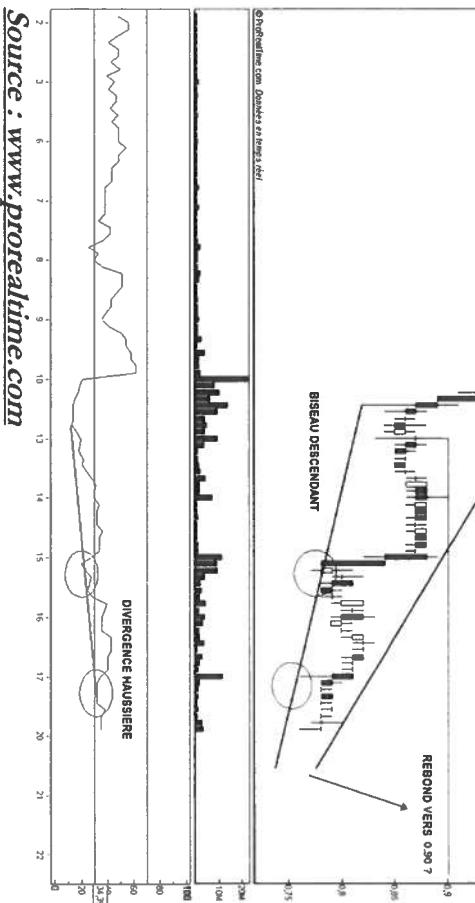
Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain Duport : confidences d'un trader
(deux séances maximum).

Le critère de sortie sera la suivant :



Je couperais ma position si le rebond manque rapidement de puissance, si lors du signal aucune accélération ne se produit et que le biseau est réintégré.
Je ferais de même si les 0,82 euro sont brisés puis réintégrés, ainsi de suite, pour chaque résistance à venir : 0,85 et 0,90/0,91.



Source : www.prorealtime.com

Par la suite je suis la valeur. Les volumes et la volatilité se calment, une nouvelle figure chartiste se développe.

Ci-dessus, un biseau descendant se dessine en bougies horaires, alors que l'on remarque une divergence haussière sur le RSI avec les points correspondants entre les bougies et l'indicateur (ellipses).

Cette divergence ne suffit pas pour moi à me donner un signal d'achat, j'attendrais le break-up pour prendre une première position, je renforcerai si les 0,82 sont débordés et pour un objectif de 0,90 à TCT

Analyse de quelques trades perdants

La rumeur d'OPA sur Danone été 2005

Sur Danone (BN), il y a eu une conjonction malheureuse de facteurs défavorables dont certains me sont impubables et d'autres non ; ils sont les conséquences de la malchance, ce qui arrive aussi parfois en trading. Mon erreur sur ce trade est d'être entré dans la course au plus mauvais moment, de toute façon trop tard, deux semaines après le début de la spéculation ; la rumeur d'OPA de PepsiCo sur Danone datait du 6-7 juillet et le titre avait déjà beaucoup monté jusqu'au 20 juillet (de 72,5 à 96,25 euros au plus haut).

J'ai fait comme tous ceux qui étaient en retard, j'ai voulu prendre le train en marche en pariant sur la poursuite de la rumeur et donc du

Sylvain Duport : confidences d'un trader

mouvement haussier, alors qu'il est toujours mieux quand c'est possible, de prendre position en début de mouvement dans les premiers, afin de minimiser le risque de retournement.

Le vendredi 22 juillet, alors que la rumeur est toujours là, BN consolide fortement avec une forte volatilité baissière sous les prises de bénéfices. D'un point de vue psychologique j'interprète cette correction comme positive, le cours reprenant son souffle après l'envolée de début juillet, et je pense que la consolidation en cours sur les supports des 82 ou 85 euros, est une prise d'élan pour mieux repartir ensuite vers le premier objectif des 100 puis des 120 euros. Pour moi il s'agit donc bien d'une opportunité d'achat avant la reprise de la spéculation.

Je décide de renforcer une position prise deux jours auparavant, les 20 et 21 juillet, autour des 90 euros (ce qui était déjà peut-être un peu cher en fait) pour moyenner à la baisse mon prix de revient, en achetant une grosse quantité de titres autour des 85 euros et jouer la reprise de la spéculation en direction des 120 euros, qui me semblaient être un cours minimum d'OPA pour BN ? Mon prix de revient moyen sur l'ensemble de la position prise en deux ou trois fois, est d'environ 87 euros.

Malheureusement le dimanche 25 juillet en soirée, PepsiCo dément catégoriquement la rumeur et affirme ne pas avoir l'intention de lancer une OPA hostile sur BN et être au courant de la législation française relative au dévoilement d'une rumeur de marché, qui oblige la société prédatrice à clarifier ses intentions publiquement.

Le lundi 25 juillet le titre ouvre à 81,20 euros (clôture du vendredi soir à 88,45 euros) en baisse de plus de 6% sous les prises de bénéfices et la spéculation baissière, en raison de l'effondrement soudain de la rumeur (le soufflé retombe brutalement).

J'attends le rebond qui suit et je revends ma position autour des 82 euros. Le gros gap baissier à l'ouverture le lundi 25, de 88 à 81 euros, est de mauvais augure, et je décide sur le petit rebond qui suit vers 9h15, de solder ma position et donc de prendre ma perte.

Je me positionne trop confiant, lourdement sur le titre en jouant à fond la poursuite de la rumeur, car l'OPA est ce qu'on peut faire de plus fort et de plus violent comme news spéculative sur une valeur ; de plus l'aspect médiatique de la rumeur ne peut que renforcer le mouvement et l'affaire Danone devient le feuilleton boursier à rebondissements de l'été, avec chaque jour son lot de nouvelles rumeurs et démentis. On a vu en 2005, par exemple sur Ubi Soft, les conséquences de la rumeur d'OPA par l'américain Electronic Arts, suite à l'achat de 20% du capital d'UBI : le cours de cette dernière a plus que doublé en quelques mois, passant de 20 à 40 et même 47 euros.

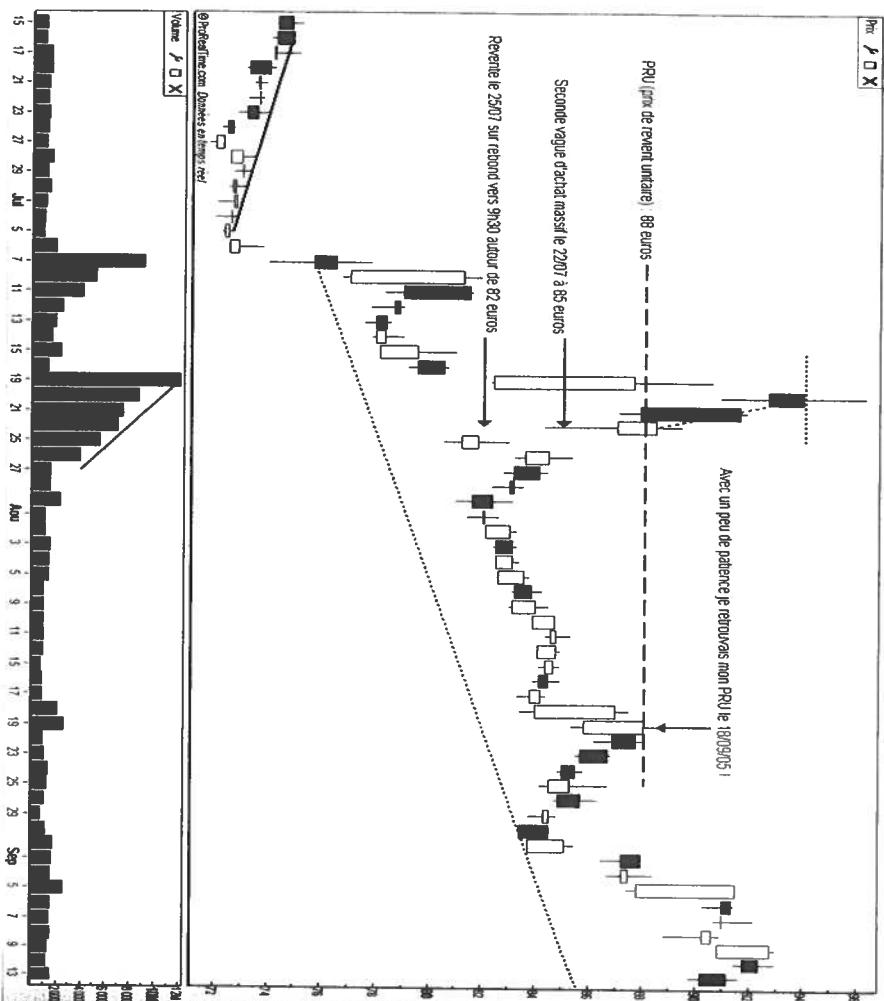
Il faut également préciser qu'une OPA hostile est beaucoup plus forte comme news ou comme rumeur qu'une OPA amicale, et qu'elle risque de faire monter le cours bien plus haut, car il y a une véritable

Sylvain Duport : confidences d'un trader

bagarre pour choper les titres. En effet, lors d'une OPA amicale où l'entreprise cible accepte plus ou moins tacitement les conditions de l'entreprise prédatrice, un arrangement entre les deux protagonistes freine la hausse (en fait au bout du compte tout le monde est d'accord ou à peu près sur les termes de l'opération) ; par contre, et c'était le cas entre Danone et PepsiCo, le rejet de l'OPA va faire monter les enchères pour le prédateur car les actionnaires refusent l'offre et la jugent de toute façon inacceptable et insuffisante, ce qui va faire monter les cours très hauts si le prédateur veut vraiment s'emparer de sa cible. Or c'était bien le contexte et les enjeux de cette rumeur d'OPA.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Danone, en chandliers daily avec volumes, juin/septembre 2005



Alors, il faut savoir perdre et se retirer lorsqu'on a fait le mauvais choix, car dans ce cas l'hypothèse trading initiale est totalement invalidée (reprise de la spéculation sur la rumeur d'OPA hostile qui doit faire exploser le cours au moins sur les 120 euros). Je dirais qu'en trading il faut oser et que cela ne marche pas à tous les coups, mais qui ne tente rien n'a rien non plus.

La reprise de la spéculation le mardi 26 juillet ne me fait pas réagir et je n'ai plus envie de jouer ni la valeur ni la rumeur dans l'immédiat. Je ne veux pas m'acharner ni tenter de me refaire tout de suite, car alors on fait plus de bêtises et on risque d'accroître encore ses pertes. Quand on a perdu on a perdu, et dans un premier temps il faut prendre de la distance et ne pas réagir à chaud.

Moins d'un mois après (19 séances, je les ai comptées) BN retrouvait mon PRU et c'est vrai que, rétrospectivement, on se dit qu'on aurait peut-être dû attendre que l'orage passe et que dans un marché bullish comme en 2005, on ne risquait pas grand chose et que de plus une rumeur d'OPA ne s'éteint pas comme ça et qu'elle finirait par réapparaître à la première occasion etc.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
spéculateurs sont déjà en position ; si en plus vous perdez la baraka momentanément comme moi cet été 2005, alors ça peut faire très mal !

Que s'est-il passé au juste ? Comment expliquer une telle désillusion, et qu'en déduire pour l'avenir ?

D'abord, il faut bien dire que je suis rentré trop tard sur la rumeur et qu'il vaut mieux être dans les premiers pour assurer. Quand on a du retard sur un mouvement déjà ancien, on risque d'avoir un mauvais timing et un mauvais feeling sur le trade déjà bien engagé, où tous les

Sylvain Duport : confidences d'un trader

La vérité, c'est que l'urgence du marché nous oblige à réagir vite pour sauvegarder le capital, car à ce moment de panique générale les objectifs de cours les plus fous circulent sur les sites d'info boursière ou les forums et chats boursiers, qui émettent par exemple le retour de BN sur les 75 euros, correspondant à l'avant rumeur d'OPA. Aussi, il est bien difficile de se projeter au-delà de la séance en cours, de garder la tête froide, et l'obsession pousse alors à se débarrasser de ses titres au plus vite, au moins mauvais offrant (sur rebond comme je l'ai fait par exemple le lundi 25 juillet vers 9h30-10h00).

Infogrammes les 9-10 août 2005 et jours suivants...

Après le joli trade réalisé sur cette valeur mi-juin et commenté un peu plus haut, voici un trade bien malheureux sur la même valeur, en août 2005 : alors que j'avais conservé le titre en portefeuille depuis la formidable hausse du 15 juin et pour jouer la poursuite de la hausse vers les 1,9 euro ou plus (compte tenu de l'amélioration des fondamentaux de la société et de la psychologie du marché sur le titre), j'avais soldé la position par principe prudentiel le jour des attentats de Londres le 7 juillet, pour en reprendre le lendemain le vendredi 8 juillet vers 1,64/1,65 euro environ, prix moyen.

Depuis lors, j'attendais une accélération vers les 1,95 euro qui eut lieu en partie vers le 14 juillet puisque le titre toucha les 1,8 euro avant de consolider à nouveau vers les 1,65 euro. Je me dis après-coup, mais c'est facile, que j'aurais au moins dû prendre quelques bénéfices vers les 1,8 euro mais j'ai joué la poursuite de la reprise sur le titre car je croyais vraiment à une hausse plus forte ; je pensais même que se serait une des belles hausses de l'été, j'ai donc conservé.

Le 26 juillet au soir une mauvaise nouvelle sur Electronic Arts aux US (leader mondial des jeux vidéo) fait plonger le titre de 5% à New York, mais le lendemain UBI et IFG corrigeant à peine (vers les 1,69 euro pour Infogrammes) et IFG revient même à l'équilibre et repart à la hausse,

Sylvain Duport : confidences d'un trader
signe de force du marché qui ramasse à la moindre baisse pour mieux repartir ensuite.

La suite du trade est plus difficile : en fait, je me suis fait piéger les jours qui ont précédé le 10 août. Je sais d'expérience que la filiale US d'IFG, Atari, impacte assez peu habituellement la société mère française (Atari peut dévisser à New York sans qu'Infogrammes réagisse forcément le lendemain à Paris et inversement) et je ne fais pas attention à l'approche de la publication de chiffres importants qui tombent le 9 juillet au soir, après clôture du marché parisien : ce jour-là, Infogrammes avait été assez nerveuse et volatile entre 1,66 et 1,71 euro, avec une clôture en légère baisse de un cent à 1,69 euro sur un doji signant l'hésitation du marché.

Une autre info que j'ai alors sous-estimée, c'est le fait que le PDG de la société s'était allégé d'une partie de ses titres quelques jours auparavant vers les 1,69 euro (avec un prix de revient de 1,13 euro sur des plus bas historiques selon certaines sources, titres acquis fin avril ou début mai). Cette news a alimenté des rumeurs sur des forums et le moins que l'on puisse dire, c'est qu'elle n'est pas passée inaperçue.

Le 10 août, les résultats catastrophiques d'Atari faisant peser la menace de la recapitalisation voire de la faillite, font plonger IFG dès l'ouverture à 1,63 sur un gros gap, et la baisse se poursuivra toute la journée avec un plus bas à 1,48 et une grosse chandelle rouge qui clôture à 1,5 euro soit presque au plus bas, sur une baisse de plus de 11% et des volumes échangés énormes de 43 millions de titres.

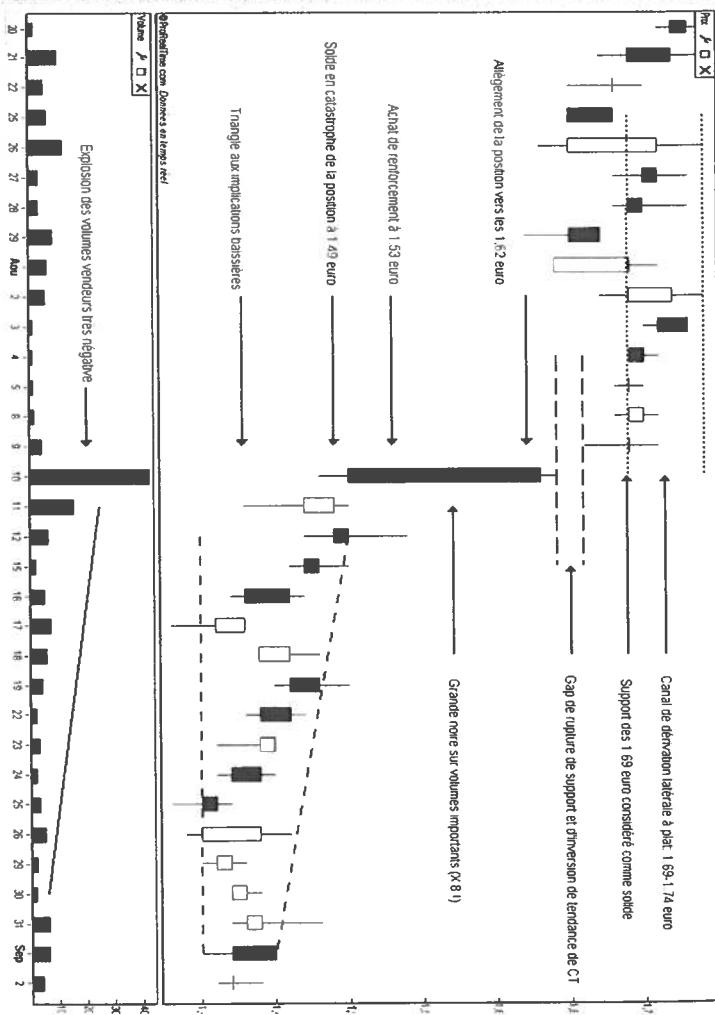
J'aurai dû vendre à l'ouverture la totalité de la position vers les 1,63 euro, mais j'ai cru que le marché ramassait et j'ai attendu vainement un rebond qui n'est jamais venu. Je me suis donc allégé bien plus tard une première fois à 1,62 euro et j'ai attendu de voir la réaction du marché. Malheureusement la baisse n'a fait que s'amplifier en séance, et j'ai conservé le reliquat de ma position (j'ai fait le gros dos) en espérant un rebond technique du cours les jours à venir.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

J'ai même eu une sorte d'aveuglement et d'entêtement intraday le 10 août, en achetant vers 1,53 euro à la mi-journée pour jouer le rebond et moyenner ma position restante à la baisse alors que le titre a replongé en début d'après-midi et que j'ai soldé cette position à 1,49 euro en accentuant encore mes pertes de la matinée, en plus, pratiquement au plus bas de la journée, soit 1,48 euro. Une journée noire où non seulement je manque de prudence en ne soldant pas entièrement ma position moyen terme à l'ouverture dans les premiers échanges, mais en plus j'augmente mon niveau de risque en intraday en me reposant sur un rebond à 1,53 euro, pour finalement vendre au plus bas de la journée ou presque à 1,51 euro.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Graphe Infogrammes Entertainment, en chandeliers daily avec volumes, juillet/septembre 2005



Source : www.prorealtime.com

Un excès de confiance sans doute, un money management relâché et voilà le résultat. J'ai manqué de rigueur sur ce coup-là, mais cela me servira de leçon pour l'avenir. Quand on a des règles de money management il faut s'y tenir, un point c'est tout. Ce jour-là je suis, comme le dit Philippe Erb, « entré en mode espoir », c'est à dire en attente d'un hypothétique et miraculeux retournement de situation.

Je retiendrai également de ce trade manqué, la nécessité de proportionner la taille de mes positions aux capacités d'absorption du carnet d'ordres de la valeur : sur IIFG le 10 août, j'aurais eu du mal à solder en totalité ma position à l'ouverture tellement la pression

Sylvain Duport : confidences d'un trader

vendeuse était forte ; de plus j'aurais appuyé fortement le titre à la baisse et précipité le cours à la cave. Quand on prend une grosse position sur un titre il faut toujours se demander dans quelles conditions (avec quelle facilité) on débouclera en cas d'urgence, sans trop impacter le carnet et donc accélérer la chute du cours.

Ne pas être trop lourd sur une position quand le volume n'y est pas, c'est une règle prudentielle de base. Ne pas s'entêter contre le marché qui, lorsqu'il ne veut pas d'une valeur, peut la massacrer.

En conclusion sur ce trade, je peux dire que j'ai perdu trois fois :

- le manque à gagner en termes de plus-values, en ne vendant pas, au moins en partie, vers les 1,80 euro alors que le titre semblait bien butter sur cette résistance ;
- les moins-values supplémentaires, en ne soldant pas la position à l'ouverture du 10 août et en conservant une partie de celle-ci au moment de la baisse qui suivra, espérant un rebond qui ne viendra pas et en m'entêtant bêtement ;
- le coût élevé du SRD sur lequel j'avais une grosse position, et qui s'est rajouté aux moins-values importantes initiales, que je devrai régler à la liquidation d'août, c'est à dire début septembre.

Une erreur de jeunesse sans doute, mais on ne m'y reprendra pas et comme le disait un des concurrents des Trophées 2004 « il ne faut pas chercher à rattraper un couteau qui tombe ». Sur ce trade et après-coup, je me dis que vu l'ampleur négative de la nouvelle et vu la réaction de rejet sur IFG du marché, il fallait couper à l'ouverture et passer short sur la valeur pour se racheter vers les 1,53 ou même plus bas. Mais avec des si on est milliardaire en post.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Tentative de modélisation de l'approche de trading de

Sylvain

Partie écrite par Hervé Asparre

Introduction

Concernant l'exceptionnelle réussite de Sylvain durant les deux dernières éditions des Trophées Capital de la Bourse, il ne faut pas parler véritablement de secret ni de miracle, mais plutôt de technique chartiste bien maîtrisée, de savoir-faire en matière d'interprétation d'informations microéconomiques, tout cela avec un excellent feeling de marché, sorte de sixième sens boursier.

C'est une approche globale du marché qui lui permet de ne retenir que les éléments pertinents, techniques ou informationnels, à un moment donné. Il essaye de savoir, par l'expérience et l'analyse, les variables qui devraient l'emporter à court terme, parmi un faisceau de données micro, macroéconomiques et graphiques. Il ne sélectionne au bout du compte et au milieu de ce matériel épars, que ce que le marché va retenir pour monter ou baisser, pour définir une tendance de court terme.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Si Sylvain sait très bien analyser les données fondamentales macro et micro économiques, il priviliege toujours les données graphiques chartistes et bougistes d'un indice ou d'une valeur sur le court terme, car il pense que « tout (ou presque) est donc contenu dans le graphe » en swing trading, et les fondamentaux ne jouent qu'un rôle secondaire à court terme, puisque les prix réagissent de façon plus ou moins technique. Par contre, le flux de news macro et surtout microéconomiques, est un élément moteur de volatilité sur les cours et cotations des valeurs et indices, souvent à l'origine des mouvements violents et du retour de volatilité sur les prix.

C'est donc une combinaison efficace entre analyse de l'actualité microéconomique (qui apporte la volatilité sur les titres), et signaux graphiques chartistes et bougistes (qui donnent le signal de départ anticipé du mouvement et donc de la prise de position), qui expliquent sa réussite ces deux dernières années.

Il a également des capacités de représentation graphique surprenantes et une excellente mémoire de la géométrie spatiale des configurations chartistes et bougistes.

Il est capable de sur-anticiper l'évolution graphique d'un cours en prenant position au début de la formation du signal (voire même un peu avant la formation de celui-ci) et donc d'avoir un temps d'avance sur les autres intervenants ; enfin il a la force psychologique pour prendre de grosses positions en levier élevé et de les conserver tant que son hypothèse trading reste valide (par contre, il a la lucidité de couper rapidement une position perdante).

Ce travail de modélisation (tentative de synthèse opératoire du mécanisme de fonctionnement de Sylvain), est forcément partiel et limité pour deux raisons :

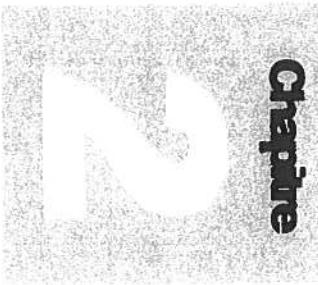
- premièrement je ne prétends pas, « à moi tout seul », faire le tour complet du fonctionnement intellectuel, cognitif et psychologique de

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain, et certains trouveront peut-être d'autres déterminants à son exceptionnelle réussite (?)

- enfin il restera toujours obscur et difficile de rendre compte de la partie « feeling et intuition de marché », de Sylvain qui correspond plus à des ressentis et des émotions en temps réel devant ses écrans (graphes et flux de news en continu) et qui par définition ne peuvent pas s'expliquer rationnellement, comme s'il s'agissait d'une sorte de sixième sens boursier (« l'inconscient » ou « la partie immergée de l'iceberg »).

Enfin, la présentation qui suit peut-être comparée à un algorithme de la stratégie de trading de Sylvain qui analyse étape par étape son cheminement, de l'analyse première de la tendance sous-jacente de fond du marché... à la clôture de la position et la prise de bénéfices... en passant par la détection du signal précurseur qui va entraîner la prise de position.



Il ne trade que dans le sens de la tendance... il a une analyse pertinente de l'actualité micro économique

Il ne trade que dans le sens de la tendance...

- Il définit la tendance de fond, il ne trade a priori que dans son sens et il n'est jamais en contre-tendance

Une fois qu'il a bien analysé graphiquement les tendances long, moyen et court termes sous-jacentes ainsi que la psychologie des opérateurs il ne tradera a priori, que dans le sens du marché et jamais à contre-sens.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

S'il a un gros doute sur l'évolution de la tendance en cours (multiplication de signes graphiques et techniques de retournement ou d'inversion de tendance par exemple), il allègera ses positions ou redéviendra cash en attendant de voir les réactions du marché et d'y voir plus clair.

Il reprendra position si ce n'était qu'une hésitation et que la tendance de fond initiale reprend le dessus, ou il inversera le sens de ses positions si les signes de retournement moyen terme sont confirmés, en particulier sur les indices majeurs.

- *Il s'en tient à la tendance de fond initiale tant que celle-ci n'est pas invalidée franchement*

Il ne soldera pas ses positions à la moindre alerte (dans une tendance bull par exemple, en cas de consolidations, corrections ou retracements) et il attendra que le trend initial de fond reprenne le dessus.

Il sait que sur les indices majeurs, une tendance de fond lourde ne se retourne pas d'un seul coup et qu'elle n'est pas invalidée facilement ; dès lors, il vaut mieux jouer la tendance initiale partant du principe que « **tant que la tendance de fond n'est pas franchement invalidée, elle reste tout à fait valide** », même avec des mouvements secondaires de consolidation (dans un trend haussier) et de rebond technique (dans un trend baissier).

Il sait enfin, qu'un marché en tendance claire, forte et sans ambiguïté, est plus facile à trader et que certaines valeurs vont faire mieux encore que l'indice représentatif du marché. Par exemple dans un marché bull, les titres dont les fondamentaux s'améliorent (rentabilité et prévisions d'activité surtout) et qui ont beaucoup baissé, ont un rattrapage important à effectuer sur l'indice, sur le court et moyen terme.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Son trading est surtout opératoire dans des marchés directionnels et perd de son efficacité dans des marchés sans tendance claire.

D'un point de vue de la saisonnalité, Sylvain a observé que les marchés sont plus volatils et bougent davantage en début d'année (janvier/février), en raison des arbitrages de portefeuille des institutionnels ; le marché reste en général assez animé jusqu'en avril/mai ; les mois d'été et d'automne sont souvent plus creux, alors que novembre et décembre correspondent à un retour de volatilité traditionnelle en fin d'année.

Il a une analyse pertinente de l'actualité microéconomique

- *Il sait hiérarchiser l'information pour ne retenir que ce qu'il y a de plus pertinent à un moment donné pour le marché*

Il sait que les infos macroéconomiques (prix du pétrole, taux de croissance, taux d'intérêt, taux de chômage, indices de confiance) impactent surtout les indices dans leur ensemble (et donc toutes les valeurs en même temps) ; par contre, les news microéconomiques importantes (annonces et publications trimestrielles et annuelles) apportent la volatilité sur les titres concernés, et il est nécessaire de suivre le flux quotidien d'informations boursières en faisant une revue de presse matinale.

Il anticipe, par une gestion prévisionnelle des news microéconomiques (le calendrier des publications trimestrielles, annuelles) les annonces les plus importantes, et il se positionne ou non sur les valeurs en fonction du timing calendaire des news à partir duquel il construit une stratégie de prise de position ou d'attente.

Il sait, à partir d'un grand nombre d'informations contradictoires, macro et microéconomiques, hiérarchiser les plus pertinentes pour le

Sylvain Duport : confidences d'un trader

marché à un moment donné précis, un temps « t » en fonction de la psychologie globale sous-jacente qu'il perçoit.

- *Il joue la rumeur anticipant une publication importante, mais il joue également l'effet d'annonce positive avant une annonce attendue comme négative par le marché*

Il sait que si certaines news sont des non-événements en raison de la sur-anticipation du marché qui les a déjà impactées et priceées dans le cours avant même leur publication (acheter la rumeur), certaines autres news surprises et inattendues peuvent entraîner un surcroît de volatilité important, comme par exemple les informations liées à la rentabilité (résultats meilleurs que prévus, à l'opposé, profit or sales warnings), la prévision d'activité (perspectives), le rapprochement entre sociétés (l'OPA ou sa rumeur), le désendettement etc.

Acheter la rumeur, vendre le fait: l'existence d'une rumeur positive de marché sur un titre au sein d'un marché bull, à quelques jours (semaines) du résultat, l'incite à prendre position dans le sens de l'anticipation du marché et à surfer la vague haussière jusqu'à la veille de la publication, où il soldera sa position pour ne pas prendre de risque ; il aura alors acheté la rumeur et vendu le fait.

Jouer l'effet d'annonce positive: son approche originale et contrarienne d'utilisation des publications comptables des sociétés est un élément important de la valeur ajoutée de son trading. Dans un marché bullish, jouer l'effet de bonne surprise sur les valeurs les plus volatiles qui va entraîner une explosion de volatilité alors que le marché avait anticipé une publication désastreuse ou décevante et avait massacré le titre (pricé la mauvaise nouvelle dans les cours, par anticipation).

Les risques d'un positionnement en pré-annonce sur des valeurs très spéculatives sont plus limités qu'il n'y paraît car le marché a déjà pris le déception attendue dans le cours qui a déjà beaucoup baissé, ce qui en

Sylvain Duport : confidences d'un trader
cas de confirmation de mauvaise publication n'aura plus qu'un impact limité, la baisse étant déjà faite.

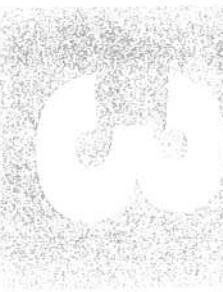
Stratégie utilisable symétriquement dans un marché bear qui attend une bonne nouvelle sur un titre qui a déjà beaucoup monté et dont la moindre déception va entraîner une forte baisse, amplifiée par la tendance de fond négative du marché.

Il ne trade que ses valeurs favorites... il préfère les valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration

Il ne trade que ses valeurs favorites...

- *Il possède un réservoir de valeurs favorites qu'il suit particulièrement*

Sylvain suit depuis plusieurs années à peu près les mêmes valeurs (SOI, BOB, AVT, ALO, ALT, IFG ...), il connaît donc bien ces valeurs tant d'un point de vue fondamental (éléments comptables, croissance et prévisions d'activité, niveau de rentabilité), que d'un point de vue graphique (analyse croisée chartiste et bougiste).



Sylvain Duport : confidences d'un trader

Il est capable d'anticiper avec plus de réussite la suite du scénario grâce à cette connaissance empirique de quelques valeurs privilégiées. Ce suivi de valeurs lui permet de bénéficier d'un effet d'apprentissage et d'expérience qui peut s'avérer décisif dans certains cas.

- Il suit leur actualité en ayant une approche prévisionnelle et anticipatrice

Trader c'est anticiper et prévoir, il suit donc scrupuleusement le calendrier de ses valeurs favorites, en particulier les dates prévisibles et connues de publications et autres annonces microéconomiques. Il tente avant même la publication officielle, de sentir la psychologie du marché à l'approche de l'annonce et il prend éventuellement position ou se renforce pour jouer « l'effet d'annonce positive » (ou plus rarement l'effet d'annonce négative).

Il a une préférence pour les scénarii de trading suivants, qui génèrent une forte volatilité sur le cours d'une valeur : titre massacré sur anticipations négatives des opérateurs ; recapitalisation et dilution (AK) ; OPA.

Il préfère les valeurs dont les fondamentaux sont en amélioration

- Il choisit des sociétés dont des fondamentaux se sont nettement améliorés à court et moyen termes

Pour jouer la hausse de moyen terme sur une valeur, il choisit un titre dont les fondamentaux microéconomiques se sont améliorés sensiblement et pour lequel la psychologie du marché a changé radicalement à court et moyen termes, si possible subitement (suite à une publication bien meilleure ou moins pire que prévue, de type « effet d'annonce positive »).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Ce changement brutal de perception d'un titre, permet de bénéficier de deux avantages compétitifs sur les autres intervenants :

- un retour brutal et violent de volatilité qui permet de profiter dans les premiers de décalage de cours important intraday ou à très court terme ;

- un mouvement haussier qui peut durer un certain temps et qui bien pris en début de tendance, permet de générer une belle plus-value, tout en faisant une gestion de position moins risquée et plus confortable, en ayant de l'avance sur le reste du marché.

- Il sait que la psychologie du marché est déterminante à court terme

En dehors même de la tendance de fond du marché global, il sait que ce changement de perception des opérateurs va impacter la valeur un certain temps, en raison des phases successives d'achat (les premiers en position avant même l'annonce positive, puis dans un second et troisième temps le reste du troupeau qui suit en plusieurs vagues) et de l'inertie de la tendance à court terme, qui le plus souvent ne se retourne pas brutalement, en particulier dans un marché structurellement haussier comme en 2005.

**Il possède une exceptionnelle
représentation spatio-
temporelle... il mémorise les
configurations graphiques les
plus efficaces**

Il possède une exceptionnelle représentation spatio-temporelle...

*- Il a acquis cette expertise par l'observation et
l'expérience*

Il a acquis cette capacité graphique à prolonger les courbes par l'expérience. « À force d'observer le marché », il a été capable de

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Il mémorise les configurations graphiques les plus efficaces

Il teste et il valide lui-même les configurations et les scénarios qui marchent ; il veut les voir de lui-même à l'écran, ce qui signifie qu'il ne fait pas confiance à un autre pour prendre ses décisions et ne se fie qu'à son analyse de la situation.

Cette expérience est le résultat de cinq années de Bourse : avec constance et application, il a construit progressivement sa propre approche trading qu'il cherche à améliorer sans cesse par une meilleure connaissance des valeurs favorites qu'il trade ainsi que des réactions du marché qu'il anticipe de mieux en mieux.

- Il est capable de se représenter mentalement un graphe en deux dimensions, dans le temps

Il est capable de se représenter mentalement l'évolution des prix au sein d'un graphe chartiste dans le temps. Cet avantage comparatif lui permet de ne pas avoir à afficher en permanence ses graphes sur la plate-forme ProRealTime et de prendre une décision plus rapidement.

Par exemple, au début d'une accélération sur break de range, canal ou résistance, il n'a pas besoin de visualiser l'événement graphique ; il lui suffit d'observer la rupture de la borne haute des prix qu'il a déjà mémorisé et l'accroissement des volumes qui va avec, tout ça à partir d'une information importante qui justifie la violence du mouvement en cours. Il sera donc dans les premiers à prendre position et aura de l'avance sur les entrants suivants.

- Il a la mémoire des prix et des volumes historiques des valeurs qu'il trade

Il est capable de mémoriser un certain temps les niveaux de prix et de volumes pertinents (plus hauts et plus bas récents, plus hauts et plus bas historiques), qui joueront le rôle de déclencheur de prise de position lorsqu'ils seront atteints, touchés ou cassés selon le scénario sur lequel il émettra son hypothèse.

Il peut se décider à prendre une position sur la double rupture à la hausse comme à la baisse, d'un cours de clôture de la veille et d'un cours d'ouverture du début de séance, qui est une bonne indication de tendance intraday.

- Il a des configurations graphiques favorites

Il n'utilise qu'un nombre limité de configurations graphiques parmi l'arsenal chartiste et bougiste existant, par souci d'efficacité.

Il combine les trois approches, chartiste, bougiste et technique, pour jouer des mouvements de continuation, d'hésitation et de retournement.

En chartisme, il préfère les figures suivantes : rebonds ou ruptures sur les supports ou résistances horizontaux, les droites obliques haussières ou baissières, les canaux haussiers ou baissiers, les ranges de consolidation à plat.

Il recherche pour jouer la continuation, les drapeaux et les ranges de consolidation à plat (dérive latérale) ; pour jouer l'indécision, les triangles et les biseaux ; pour jouer le retournement, les double tops et

Sylvain Duport : confidences d'un trader

double bottoms ainsi que les « V corners » ; il s'intéresse également aux gaps.

Le break up avec accélération sur volumes, en sortie de « range de consolidation à plat » ou de « figures d'indécision » (triangles, biseaux) reste sa figure chartiste préférée en raison de sa grande fiabilité et de l'amplitude de volatilité qu'elle entraîne le plus souvent sur les prix.

Sa stratégie de positionnement en trois temps est : achat sur support du range, premier renforcement à la rupture de la borne haute et second renforcement éventuel sur l'accélération qui suit.

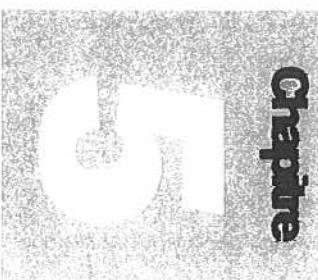
Il préfère les chandiliers japonais suivants : concernant les figures simples, le marubozu noir clôturant sur support majeur ou le marubozu blanc clôturant sur/sous résistance majeure, les martreux, pendus, martreux inversés et doji, tous munis d'une mèche ou ombre, haute ou basse longue (longue queue).

Concernant les figures composées, il recherche : pour jouer la continuation, les trois soldats blancs et les trois corbeaux noirs ; pour jouer l'indécision, les structures en pince ; et surtout pour jouer le retournement, les avalements haussiers et baissiers et les étoiles du soir et du matin.

Il possède quelques bonnes combinaisons chartisto-bougistes qui se renforcent par effet de synergie, pour jouer la hausse sur un titre : rebond sur support majeur confirmé par un marubozu blanc sans ombre ni mèche (éventuellement trois corbeaux blancs) ; avalement haussier (éventuellement étoile du matin) sur un gros support chartiste ; « V corner » sur support historique ou chiffre rond avec la présence d'un marteau ou d'un doji longue queue, tous deux munis d'une bottom tail sur un plus bas en séance, signifiant un ramassage massif sur support chartiste et une inversion de tendance.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Pour jouer la baisse au sein d'un marché baissier, il utilise les mêmes figures de façon symétrique, impliquant une tendance négative sur les cours : échec sur résistance confirmé par un marubozu noir sans ombre basse (éventuellement trois corbeaux noirs) ; avalement baissier (éventuellement étoile du soir) contre une résistance ; présence d'un marteau inversé, d'un pendu ou d'un doji, tous trois munis d'une top tail sur un plus haut ou sommet en séance, signifiant la prise de bénéfices, voire l'inversion de tendance.



Il anticipe la formation d'une configuration favorable au moment de l'apparition du signal précurseur... il est alors réactif et prend position « pour voir » au tout début du mouvement

Il anticipe la formation d'une configuration favorable au moment de l'apparition du signal précurseur...

- *Il cherche en permanence à être en avance sur le marché en sur-anticipant*

Il préfère prendre les valeurs en début de mouvement (accélération et retour brutal de la volatilité), sinon il laisse tomber si le mouvement est

Sylvain Duport : confidences d'un trader
déjà plus ancien et bien amorcé, et dans ce cas, il cherchera une autre opportunité sur laquelle il sera plus précoce et parmi les premiers.

Lorsqu'une valeur a bien grimpé il sera plus prudent pour jouer la poursuite de tendance en prenant position en retard sur le marché, sauf si la news ou si les volumes exceptionnels le justifient.

Il recherchera alors une autre valeur en phase de retournement, de démarrage ou de ratrappage ; il privilégiera la rotation des valeurs pour être toujours dans les premiers dans l'amorce d'une nouvelle tendance, si possible un peu avant l'accélération.

- Il attend l'apparition de signaux précurseurs chartistes ou bougistes

Il détecte précocement des figures de continuation, d'hésitation et de retournement ; pour cela il attend patiemment l'apparition du signal précurseur anticipé. Il ne prendra pas position avant ce dernier et s'abstiendra alors ; il est maître de ses émotions et ne sur-anticipe pas de façon impulsive et compulsive (il ne voit pas des signaux partout, tout le temps), il est capable de rester cash et à l'affût.

D'un point de vue chartiste, pour la continuation, il privilégiera le gap d'échappement et les ruptures de résistances (housse) ou de supports (baisse), ainsi que les sorties de canal de tendance dans le même sens que la tendance initiale de la valeur et primaire du marché ; pour l'indécision il préférera les sorties de range de consolidation à plat ainsi que les sorties de triangles et de biseaux ; pour les retournements il préférera les rebonds sur supports avec volumes (housse) de type « V corner », ou les rebonds sur résistance (baisse).

D'un point de vue bougiste, pour jouer la continuation il privilégiera les trois soldats blancs (housse) ou les trois corbeaux noirs (baisse) ou les

Sylvain Duport : confidences d'un trader
marubozu noirs et blancs ; pour l'indécision il préfère les toupies, marteaux et marteaux inversés, ainsi que les structures en pince ; pour le retournement il retiendra les avalements haussiers et baissiers, ainsi que les étoiles du matin pour la hausse et les étoiles du soir pour la baisse.

Il est alors réactif et prend position « pour voir » au tout début du mouvement

- Il se décide rapidement au moment de l'apparition du signal

Lorsqu'il a repéré précocement la géométrie d'une figure graphique chartisto-bougiste pertinente (un doji longue queue de type bottom tail sur support, ou top tail sur résistance), il se décide rapidement à prendre position pour être dans les premiers à jouer le coup.

Il possède donc cette aptitude psychologique à la prise de décision rapide lorsque le signe précurseur apparaît clairement (le rebond sur point bas en doji longue queue avec des volumes, signifiant le ramassage du titre) mais n'est pas encore totalement validé par une structure plus complexe et dont l'implication est plus forte (l'englobante haussière par exemple).

Il a cette réactivité dans sa prise de position en temps réel, au moment de l'apparition du signal précurseur, avec un timing excellent le plus souvent. Cette prise de position anticipée au début du signal s'effectue forcément et impérativement, dans le sens de la tendance primaire du marché.

- Il prend alors une position « pour voir », si possible au tout début du mouvement

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre

Il préfère nettement prendre position au début d'un mouvement quand cela est possible, ce qui maximise les chances de succès du trade, car, si le mouvement se confirme, il aura un temps d'avance sur le marché et une marge de sécurité sur les entrants suivants.

Il sait d'expérience que les prises de position tardives sur des mouvements déjà ancien limitent les gains (potentiel de hausse ou de baisse largement épuisé) ; par contre, elles accroissent les risques de pertes par fin du mouvement et retournement de celui-ci. Il préfère donc être dans les premiers, sinon il cherchera un autre titre dont le potentiel est intact ou pas trop entamé. Il faut être en phase avec le marché et avoir un bon timing, surtout au moment du bouclage de position qui détermine grandement la réussite du trade.

Idealement, il prend position au début, très tôt, le plus tôt possible, le moins tard possible, dès que le signal précurseur est donné... l'essentiel étant d'être dans les premiers.

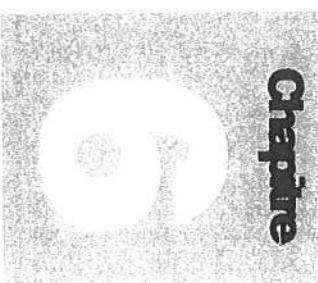
A ce stade anticipé du trade il n'est pas encore très sûr de la réalisation de son hypothèse, mais il possède un signal intéressant qu'il cherche à exploiter précocement dès son apparition. Il se donne alors une marge de temps et de variation des cours pour laisser à son l'hypothèse la possibilité de se réaliser (quelques jours, et jusqu'à deux ou trois pour cent de variation à la baisse sur son prix de revient unitaire initial).

Si le mouvement tarde trop à se matérialiser et qu'il a un doute sur la réalisation de son anticipation ou si son hypothèse initiale est clairement invalidée, il ne tardera pas à couper ses positions pour mettre son capital à l'abri.

Il a la force psychologique de conserver sa position overnight le plus longtemps possible en la renforçant éventuellement... il conserve toujours un bon money management

Il a la force psychologique de conserver sa position overnight le plus longtemps possible en la renforçant éventuellement...

- *Il la capacité psychologique de conserver sa position overnight, le plus longtemps possible dans le temps et il a la patience d'attendre la réalisation de son hypothèse de trading*



Sylvain Duport : confidences d'un trader

Il a les capacités d'encaissement de l'overnight sur de lourdes positions, avec effet de levier, là où d'autres investisseurs soldent leurs encours à la clôture (les intraday) ou coupent leurs positions rapidement pour prendre des gains limités, ou à la moindre alerte de retournement de tendance.

- *Il peut prendre une très grosse position et il peut même la renforcer encore par pyramide, pour maximiser ses gains*

Cette force psychologique au portage de positions lourdes est un avantage certain et décisif de Sylvain qui donne plus de chance à son trade de se réaliser, et surtout qui prend beaucoup plus de volatilité que les intraday et ceux qui jouent très court (de un à trois jours par exemple).

Il est capable de conserver une position lourde tant que celle-ci n'est pas clairement invalidée, même si son hypothèse de trading met un peu de temps à se réaliser. Il a compris qu'une sur-anticipation d'un mouvement sur un titre demande parfois un peu de temps à se matérialiser dans les faits sur le marché, en raison du retard de la plupart des intervenants qui ne détectent pas aussi précocement les opportunités que lui et qui sont des suivreurs rentrant habituellement en retard.

Il ne renonce pas si la tendance sur la valeur (et sur le marché) est forte, et il attend patiemment l'accélération. La patience est une de ses qualités essentielles, même s'il regrette souvent d'avoir coupé trop tôt ses positions pour finalement voir la réalisation différée de quelques jours ou semaines, de son hypothèse trading initiale.

Etre patient lorsque son hypothèse trading est solide et que l'on connaît bien la valeur, c'est laisser le cours respirer avant la reprise de la hausse (type range de consolidation latérale à plat) et donner toute sa chance au trade d'aller jusqu'au bout, le plus loin possible, sans se limiter à des objectifs étroqués si le mouvement est puissant et s'inscrit sur le moyen terme, avec un changement de perception du marché sur la valeur en raison d'une annonce qui améliore considérablement ses fondamentaux

Sylvain Duport : confidences d'un trader
(croissance de l'activité, hausse de la rentabilité, désendettement en cours, prévisions optimistes).

Ce qui caractérise les prises de positions de dioup c'est le caractère massif et lourd des montants qu'il investit dans un trade lorsqu'il le sent bien (marché bullish et valeur hyper-bullish pendant les Trophées et même au mois de juillet 2005). Deux exemples : une mise de 1,2 million d'euros sur Soitec en février 2005 lors de notre rencontre à Melun et lors de nos rencontres de bouclage de ce livre à Paris, mi-juillet 2005, en post-attentats de Londres, dans un marché interprété par Sylvain comme hyper-bullish à ce moment-là ; trois mises simultanées de 900 000 euros sur Alcatel, 700 000 euros sur Infogrammes et 700 000 euros encore sur Euro Disney (total supérieur à 2,3 millions d'euros).

Cette massivité des montants investis - sur finalement peu de positions, et de plus spéculatives le plus souvent - lui permet de réaliser des plus-values monstrueuses régulièrement, ce qui démultiplie sa performance. Mais il est encore capable de se surexposer un peu plus sur un trade explosif, ne se contentant pas de ses gains initiaux, déjà importants.

En un mot, « Sylvain y va franchement, carrément, il y met une grosse louche, il prend une grosse pos' et joue gros, voire très gros à chaque trade » ; de plus, son taux de réussite de 90% de trades gagnants le met en confiance et il a même tendance à accroître son niveau d'exposition, donc de risque, en raison du montant de son portefeuille et d'un sentiment de réussite. Ce dernier point est une des limites de son approche qui risque un jour de lui faire prendre un risque disproportionné en jouant un trop gros montant... jusqu'au trade fatal ?

Mais, non content de laisser courir ses gains, dioup cherche souvent à les maximiser en se renforçant une ou plusieurs fois sur un titre pour

Sylvain Duport : confidences d'un trader

lequel il a déjà pris une position quelque temps auparavant. Là où des traders prendraient prudemment leurs plus-values, Sylvain va jouer la poursuite du mouvement et prendre davantage que les autres en s'exposant davantage sur la valeur.

Il renforce ses positions sur un titre lorsque la tendance est lourde et massive, selon un plan-trading bien rôdé : le « un-deux-trois à l'achat ! » Après avoir pris une première position précocement, « pour voir », au moment de l'apparition du signal anticipé, il se renforce une première fois au moment de la confirmation de l'hypothèse trading lorsque la figure graphique est validée, et éventuellement une troisième fois si le mouvement est violent et en phase d'accélération.

Cette technique du renforcement du « un-deux-trois à l'achat » par sur-expositions successives (stratégie pyramidale) sur le titre tout au long de la phase de déroulement du mouvement, fait partie, avec la prise de position précoce « pour voir » sur apparition du signal graphique anticipé, de la spécificité de Sylvain.

Il conserve toujours un bon money management

- Il coupe rapidement ses pertes lorsque son hypothèse trading est clairement invalidée

Sylvain laisse l'amplitude de temps nécessaire à la réalisation de son hypothèse de trading, mais si le scénario met un certain temps à se dérouler il va d'abord commencer par avoir des doutes sur sa validité.

Si le scénario est carrément invalidé, il n'hésitera pas à se couper un bras, même sur une position lourde (-3% de baisse maximale théorique), afin de protéger son capital et surtout ne pas entrer en « mode espoir », qui est « le début de la fin » en trading de court terme.

Comme il est le plus souvent devant ses écrans en séance, il minimise a priori les possibilités de pertes importantes, sauf accident majeur, et réagit en temps réel pour solder une position malheureuse.

- Il protège ses gains en coupant la position si le mouvement donne des signes d'essoufflement

Mais protéger son capital n'est pas suffisant en bonne gestion prudentielle. Faut-il encore pour gagner, savoir également protéger ses gains sans pour autant les prendre prématurément et donc limiter sa performance.

Le ralentissement de la volatilité et la baisse des volumes sont pour lui des signes avant-coureurs d'un possible retournement, qu'il va suivre de très près avant de décider de prendre ses plus-values.

Cette clôture de position s'effectuera en une ou deux fois, selon l'évolution contextuelle du trade : soldé de la totalité de la position si le trend de fond est cassé clairement avec une « configuration de retournement-type ». Par exemple : après une forte hausse, échec sur résistance majeure suivi d'un marubozu noir (ou de trois corbeaux noirs) avec englobante baissière (ou étoile du soir) et du retour des volumes).

Soldé en deux temps de la position : une première prise de bénéfices a lieu pour sécuriser une partie des gains et être en position plus confortable sur la partie non-soldée qui continue de courir (laisser courir ses gains) ; la clôture totale de position n'intervient alors que lorsque le mouvement en cours donne de réels signes d'essoufflement.

Cette technique du « un-deux à la vente » est principalement valable si la position ou si la plus-value est lourde, pour sécuriser capital et gains, dans une optique résolument prudentielle.

Tableaux récapitulatifs

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Tableau récapitulatif 1 : situations favorables à la prise de position selon dioup

I N D E C I S I O N	N D E C I S I O N	I N D E C I S I O N
Tendance du marché et contexte micro-économique sur le titre	Configurations graphiques favorables (approches, chartiste et en chandeliers japonais)	Signal précurseur anticipé pour prendre une première position et renforcer si l'hypothèse est validée...
Marché bull	<p>Société aux fondamentaux en amélioration (rentabilité et prévisions d'activité), dont la perception du marché a changé récemment</p> <p>A l'intérieur de son canal de tendance ascendant</p> <p>Sur son ascending trendline oblique de soutien</p> <p>A l'intérieur de son range de consolidation à plat</p>	<p>Rebond sur le support pour passer à l'achat</p> <p>Rebond sur le support pour passer à l'achat</p> <p>Rebond sur le support pour une première prise de position à l'achat</p> <p>Renforcement(s) en sortie de figure par break up avec accélération</p>
Marché bear	<p>Marubozu blanc, sans mèche haute</p> <p>Anticiper une sortie par le bas de la figure</p>	<p>Shorter le rebond sur borne haute de la figure, puis renforcer sur le break down de sortie ; marubozu noir</p>
Marché bear	<p>Canal descendant, descending trendline, range de conso à plat</p>	<p>Shorter le rebond sur résistances ; renforcer sur la sortie baissière du range ; marubozu noir</p>

Sylvain Duport : confidences d'un trader

I N D E C I S I O N	N D E C I S I O N
Marché bull	Triangle et biseaux

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain Dupont : confidences d'un trader	
R E T O U R N E	Marché bull Double bottom Premier ou second rebond sur le support, pour une première prise de position à l'achat Renforcement(s) au moment de la rupture de la ligne de cou de la figure, avec accélération haussière sur volumes Figures bougistes de confirmation : englobante haussière ; étoile du matin ; figure en pince ; marubozu blanc sans mèche haute ; bottom tail sur doji ou marteau
M E T E N E	Marché bear Premier ou second impact sur la résistance pour une première prise de position en short Renforcement(s) au moment de la rupture de la ligne de cou de la figure et de l'accélération baissière qui va suivre Figures bougistes de confirmation : englobante baissière ; étoile du soir ; sommet en pince ; marubozu noir sans ombre basse ; top tail sur doji ou marteau
E T O U R N E	 Une grosse news qui peut entraîner l'inversion de tendance brutalement (effet d'annonce positive et bonne surprise pour le marché), renversant la psychologie du marché sur le titre (amélioration des fondamentaux et baisse de l'incertitude !) Ramassage par les imitaires, après une forte baisse, avec capitulation finale des shorts, sur un support chartiste historique ou un chiffre rond arbitraire...
R E T O U R N E	 Renforcement(s) sur l'accélération avec volumes

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Tableau récapitulatif 2 : timing d'entrée-sortie sur un titre en fonction de son actualité

Prise de position (entrée)	Clôture de position (sortie)	N (rentabilité et prévisions d'activité)
A Marché bull		
A V A N T A N O N C E	« Acheter la rumeur... » Jouer l'anticipation positive du marché en se positionnant quelques jours avant la publication	« ... vendre le fait » Vendre la veille de l'annonce qui, si elle est confirmée, risque d'entraîner une prise de bénéfices sur la valeur...
A P R E S A	Jouer l'effet d'annonce positive en se positionnant la veille d'une publication attendue comme négative par le marché, sur un titre massacré, en pariant sur une bonne surprise (moins mauvaise nouvelle ou bonne nouvelle !)	Attention : en cas de déception (même relative) du marché, s'attendre à une forte baisse brutale sur le titre
Marché bear		
	Symétrique par rapport au marché bull	
Marché bull		
A P R E S A	Acheter ou renforcer la position Jouer la baisse de l'incertitude par l'amélioration des fondamentaux de la société	Laisser courir ses gains à court- moyen terme pour trader la poursuite de tendance...

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Sylvain Duport : confidences d'un trader
Tableau récapitulatif 3 : pour jouer l'effet d'annonce positive

Contexte et scénario du trade « effet d'annonce positive »	Stratégie de dioup
Marché bull	<ul style="list-style-type: none"> « Vendre la rumeur, acheter le fait » -Un marché hyper bullish, qui attend une annonce négative sur un titre spéculatif massacré, qui a fortement baissé !
	<ul style="list-style-type: none"> -Anticipation du scénario et prise de position à l'achat précoce, en pré-annonce -Premier achat sur point bas (un plus bas ?), après une forte baisse liée à l'anticipation négative du marché sur la publication, lorsque le titre ne veut pas, ou plus, baisser...
	<ul style="list-style-type: none"> -Une publication qui s'avère moins mauvaise ou carrément meilleure qu'attendue et qui devient une vraie bonne surprise pour le marché -La psychologie du marché qui se retourne brutalement sur la valeur (amélioration des fondamentaux qui fait baisser d'un seul coup le niveau d'incertitude sur le titre !) -Renforcement de la position si l'hypothèse est validée, pour maximiser les gains
Marché bear	<ul style="list-style-type: none"> -Conservation de la position pour le court et moyen terme afin de jouer la poursuite de tendance...

Sylvain Duport : confidences d'un trader	le court et moyen terme afin de jouer la poursuite de tendance...
	<p>L'annonce décevante sur-anticipée n'aura pas un effet aussi dévastateur sur le titre puisque tout le monde l'a déjà vendu ; seule une « vraie bonne grosse surprise » était susceptible de provoquer un retour violent de volatilité sur la valeur en raison de l'inversion soudaine de perception du titre par le marché, exactement ce qui est attendu par Sylvain...</p>
	<p>Ce type de trade est démultiplié dans sa volatilité sur des penny stocks ou des recoveries du SRD, en raison de leur caractère hyper-spéculatif...</p>

Sylvain Duport : confidences d'un trader

bull

« Acheter la rumeur, vendre le fait »

-Une annonce (trop) attendue comme bonne par le marché, qui fait monter le titre quelques jours avant sa publication

-Une publication moins bonne que prévue ou carrément mauvaise !

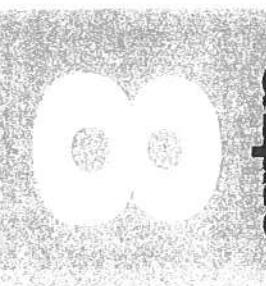
pour jouer la hausse sur rumeur de bons résultats !

-Solder les positions la veille de l'annonce par principe prudentiel

-Une prise de position short pour jouer l'énorme déception du marché qui va impacter la valeur pendant plusieurs jours, renforcée par la tendance bearish du marché...

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Chapitre



Trades réalisés sur le modèle de ce scénario « pour jouer l'effet d'annonce positive », en 2004 et 2005 : Wavecom les 27 et 28 octobre 2004 (présentation au séminaire de Philippe Erb) ; Business Objects les 7 et 8 février 2005 (en présence du co-auteur à Melun) ; Infogrammes les 14, 15 et 16 juin 2005.

Les limites et perspectives d'évolution du trading de Sylvain

Les limites actuelles de mon trading

Par Sylvain Duport

Lorsque le marché reste en zone de congestion, mon modèle de trading original n'est alors plus adapté à cause du manque de volatilité; dans ce cas, je fais davantage de scalping intraday et de swing intra range et je me contente parfois de gains plus modestes (1 à 3%). Mon système de trading qui aime les grands mouvements, dans de belles amplitudes, est moins opératoire et moins efficace.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

La baisse de volatilité par manque de consensus et de volumes met mon système en difficulté. Lorsque les carnets d'ordres sont vides, tout devient plus difficile : les mouvements sont courts ou avortent rapidement (essoufflement/épuisement précoces) ; les prises de bénéfices des intervenants sont trop rapides ce qui limite les mouvements dans leur amplitude de prix et de durée.

Lorsque le marché est très mou, on observe la raréfaction des signaux chartistes et techniques clairs ; les faux signaux se multiplient et l'analyse graphique trouve toutes ses limites. Si les intervenants ne suivent plus aussi systématiquement les breaks (up and down), les mouvements retombent rapidement comme un soufflé. En fait, le plus souvent, les valeurs font des retracements car les stops physiques se font souvent taper.

Les limites de mon trading résident dans mes prises de risque sur des valeurs volatiles et surtout sur des gros montants. Peut-être que je manque de diversification sur les valeurs que je trade, mais bon, on ne peut pas non plus connaître tous les titres du SRD. C'est vrai que je surveille souvent mes positions sur deux ou trois valeurs qui me semblent belles d'un point de vue fondamental et graphique, et que je surpondère mon risque au lieu de le répartir en me diversifiant davantage.

De même, je ne pense pas être très fort en chartisme ou pour la lecture des chandeliers japonais ; pour ces derniers justement, je n'utilise que quelques figures de base que je considère comme très fortes (marubozu et englobante par exemple), mais il y a d'autres configurations que je connais moins bien.

D'un point de vue psychologique je dirais la banalité suivante : je suis content quand je gagne et malheureux quand je perds ; mais quoiqu'il arrive, c'est du passé et c'est fini. J'ai une capacité d'oubli importante, en particulier de mes pertes, même si inconsciemment je retiens intérieurement la leçon de mes erreurs anciennes.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

J'ai la capacité à passer rapidement à autre chose et à ne pas ressasser en permanence mes échecs. Je relativise pour trois raisons principales : d'abord je me dis que ce n'est que de l'argent ; ensuite je sais que je vais me refaire à un moment ou à un autre et que je rattraperai mes pertes rapidement ; enfin, que j'ai tellement gagné d'argent avant qu'il faut bien accepter d'en perdre de temps en temps, c'est le jeu qui veut ça.

Il faut rester modeste en trading et considérer que rien n'est acquis définitivement ; qu'une méthode qui a bien fonctionné un temps peut très bien se dérégler par la suite ; cependant, contrairement aux traders aux carnets d'ordres qui n'ont pas intérêt à dévoiler leur méthode, la mienne peut-être présentée, et même dupliquée.

En trading, ce qui fait la différence le plus souvent, c'est la patience et surtout le temps passé devant son écran, pour être là quand le marché va breaker et accélérer et qu'il y a un retour violent et soudain de volatilité. Il est illusoire de penser gagner beaucoup d'argent en trading sans passer beaucoup de temps devant son écran.

Un autre risque possible pour moi, c'est de prendre trop confiance dans mon trading et d'accroître excessivement mon niveau de risque par des positions trop lourdes. Ainsi, mon money management restera serré car je reste méfiant de toute façon ; à la Bourse les situations se retournent très vite, aussi faut-il rester réactif.

C'est ce que j'ai fait le matin du 7 juillet au moment des attentats. J'ai soldé l'ensemble de mes positions par sécurité – en perdant beaucoup quand même – en attendant de voir comment le marché allait réagir, quitte à rater le ramassage de milieu de séance dont je ne savais pas à ce moment-là s'il s'agissait d'un rebond technique avant reprise de la baisse ou d'un gros ramassage du marché. J'ai préféré renoncer plutôt que de revenir trop tôt, afin d'assurer et d'acheter dans des conditions plus sereines et confortables : en fin de séance il ne faisait plus de doute que le marché était en train de relativiser l'événement et de confirmer sa tendance bullish de fond.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Les perspectives d'évolution du trading de Sylvain Duport

Par Hervé Asparre

Entre le mois de mars 2004, date de notre première rencontre, et le mois de février 2006, date de nos dernières rencontres et entretiens avant le bouclage de cet deuxième édition, j'ai vu personnellement Sylvain progresser : il a gagné en assurance, en prise de recul sur son approche, également au niveau de l'analyse théorique mais surtout au niveau de son money management.

Il est beaucoup plus assuré aujourd'hui encore qu'en 2004 en raison de ses performances passées et surtout de son pourcentage exceptionnel de trades gagnants (environ 90%), qui le confirment dans ses choix et son approche de trading.

De même, il arrive à prendre davantage de recul sur ses prises de positions et il parvient à les justifier de façon plus explicite en février 2006 qu'en mars 2004, en raison de son expérience sur les marchés et de ses deux interventions en tant qu'invité ou animateur de séminaires de trading.

Au niveau théorique il a progressé également, non en raison de lectures assidues, mais par ses propres déductions découlant de sa pratique des marchés et de son sens de l'observation (« à force d'observer le marché », comme il dit) ; par exemple la théorie de Dow qu'il ne connaissait pas particulièrement.

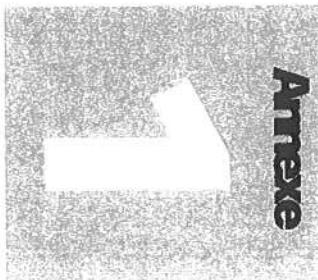
Sylvain possède les qualités de base pour être un grand trader, en raison de son « feeling ou intelligence de marché » pour anticiper les réactions des opérateurs à une annonce (effet d'annonce positive), en raison de sa capacité à repérer avant les autres les valeurs qui vont bouger, ainsi que de sa lecture des intentions sous-jacentes psychologiques des intervenants... .

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Certains aspects théoriques peuvent-être acquis ou approfondis avec le temps, comme par exemple les configurations graphiques plus fines en chandeliers japonais. Mais ce qui fait justement la grande force de son approche, c'est sa simplicité et son efficacité qui ne s'embarrasse pas de superflu, qui est avant tout réactive, basée sur l'observation et le feeling.

Sa notoriété devient importante dans le petit milieu du trading où l'information circule très vite sur les forums Internet, ou tout simplement par le bouche à oreille, ce qui l'amuse plutôt qu'autre chose car Sylvain n'a décidément pas la grosse tête.

Annexes



Les petites phrases de dioup

Rappels des petites phrases tirées de « Apprendre la Bourse avec les meilleurs traders » aux Editions Edouard Valois (2004)

- « Ce que je cherche avant toute chose c'est un mouvement paraté... » ;
- « On coupe trop tôt ses gains... » ;
- « Les valeurs CAC baissent en général moins longtemps que les mid and small caps... » ;
- « Un bon trader doit se forcer à couper ses pertes, au début du moins... » ;
- « C'est le Nasdaq qui est le patron ; c'est lui l'indice précurseur et moteur de tous les autres... » ;
- « Une valeur qui dévale fortement à la hausse ou à la baisse doit clôturer sur ses plus hauts ou plus bas pour confirmer la puissance et la durée du mouvement à court terme, sinon gare au retournement de tendance le lendemain... » ;

Sylvain Duport : confidences d'un trader

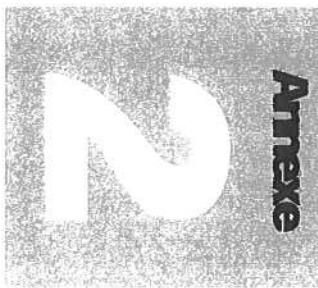
« Une valeur en fin d'accélération, qui donne des signes d'épuisement de tendance, se retourne souvent le lendemain dans la matinée... » ;
« Jouer la hausse sur les valeurs fortes et jouer la baisse sur les faibles... » ;
« Je suis prêt à prendre des risques importants sur mon capital si mon espérance de gains est encore plus importante... » ;
« La vente à découvert est une position dangereuse : le risque d'OPA ou de suspension d'un titre fait prendre le risque de se faire tailler un short... » ;

Les petites phrases des Traphées Capital de la Bourse 2005...

« Quand une valeur est belle comme ça, y'a aucune raison de la vendre, je la garde en portefeuille pour le moyen terme... » (parlant de Soitec en février 2005 et d'infogrammes en juin 2005) ;
« Des fois on ferait mieux de garder une valeur en portefeuille et de la laisser monter tranquillement, plutôt que de se prendre la tête à en trouver une autre ayant un potentiel de hausse plus fort... » ;
« C'est pas parce qu'une valeur a déjà beaucoup monté qu'elle ne montera pas encore beaucoup... » ;
« Si le marché en veut vraiment, une valeur peut monter beaucoup... » ;
« J'aime cette valeur, elle est trop belle... » (parlant de Soitec en février 2005 et d'infogrammes en juin 2005) ;
« Là vraiment, le marché il est trop beau, il est hyper-bullish... » (parlant des principaux indices en mai et juin 2005) ;
« Si les indices américains cassent leurs plus hauts historiques en 2005, on aura un signal bullish pour les deux années à venir, et alors ça risque d'être hyper-bull pour deux ans... » ;
« La tendance naturelle du marché actions, c'est quand même de monter non ?... » ;
« Dans un marché bull, jouer la hausse sur les belles valeurs en croissance, dont les fondamentaux se sont améliorés... » ;
« Dans un marché moche et bear, shorter les valeurs aux mauvais fondamentaux et les débaser... » ;
« Dans les marchés boursier de fond comme en 2005, on s'embête souvent la vie, alors qu'il suffirait de laisser courir ses gains ou de renforcer ses positions à la moindre consolidation... » ;
« On ne cherche pas à ramasser un couteau qui tombe... » (parlant d'infogrammes au moment de sa chute en août 2005) ;

Sylvain Duport : confidences d'un trader

« Idéalement on le voit bien avec le trade Danone, c'est de prendre le mouvement le plus tôt possible, dans les tous premiers, sinon mieux vaut s'abstenir et chercher une autre valeur... » ;
« Il faut savoir perdre en Bourse (prendre ses pertes), pour pouvoir gagner un jour... » ;
« Le trading c'est aussi de la chance, il faut avoir la baraka... ».



Remarques de Vincent Baron relatives à l'approche de trading de Sylvain Duport

Entretien entre Hervé Asparre et Vincent Baron

Sylvain Duport est vraiment le meilleur d'entre-nous. Sa performance est vraiment incroyable, il a tué le concours en 2004 et surtout en 2005 par son talent. Bravo à Sylvain qui est un ami et vraiment chapeau pour une telle perf'. La méthode de Sylvain c'est une approche de swing trading avec un peu de day trading, avec les apports du chartisme et un peu de lecture de carnets. Il prend position et ensuite il fait un suivi de position en évitant d'intervenir tant que la position est adéquate, c'est vraiment très fort car en plus il a un sacré feeling, c'est ce que jai ressenti quand je l'ai vu trader chez lui à Melun ou chez Hervé Asparre à Paris en été 2005.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

D'un point de vue plus personnel j'ai remarqué que nous tradions les mêmes valeurs cet hiver (comme Soitec par exemple) et que nos points d'entrée étaient à peu près les mêmes ; mais alors que j'ai déjà vendu ma position en prenant ma PV intraday, Sylvain conserve et porte sa position plusieurs jours ou plusieurs semaines et il prend donc beaucoup plus d'amplitude du mouvement que moi. Il est plus fort psychologiquement, car il parvient à conserver ses positions plus longtemps alors que j'aurais déjà pris ma PV.

Je remarque comme lui des zones de congestion (qu'il appelle range de consolidation à plat), qui s'éternisent des fois pendant des semaines, comme sur EDL (Euro Disney) pendant tout le mois de mai 2005. Plus la congestion est longue et en général, plus la sortie est sympa à jouer : une fois le break fait, la direction du prix est donnée, c'est le signal pour prendre position. Cette prise de position à la sortie de range de congestion est un point commun au trading de Sylvain et du mien ; mais lui prend souvent position de façon anticipée, avant la sortie de range (sur le support ou sous la borne haute canal) et il garde le plus longtemps possible.

Sur Euro Disney (EDL) justement, j'en avais pris un gros paquet à 11 centimes d'euro en mai 2005 pour anticiper la sortie haussière du range 0,10-0,11 euro. Pour EDL, la sortie de la zone de congestion s'est faite tranquillement (mais quand même avec des volumes anormaux), sans nouvelle particulière, mais plutôt en raison de la hausse récente de TNU (Eurotunnel) sur des rumeurs de renégociation de la dette et bien entendu du marché globalement haussier. Tout le monde avait le temps de prendre le train en marche à 12 centimes car le mouvement n'a pas été violent... jai revendu ma position quelques jours à 14 centimes plus tard avec une belle PV, la plus belle de l'année pour moi. J'ai bien senti que le C.O. était vendeur sur les 15 centimes et j'ai bien fait de solder ma pos' car le cours est finalement revenu sur les 11 centimes.

Sylvain Duport : confidences d'un trader
En dehors de la belle plus value sur une grosse quantité de titres, ce qui est remarquable pour moi sur ce trade, c'est que cela faisait des années que je n'avais pas été overnight sur une valeur, mais l'étonnante réussite de Sylvain m'a donné des idées et l'envie de prendre plus de risques; cependant depuis ce bon coup de mai, je n'ai pas rejoué l'overnight en raison de ma prudence et de l'absence d'opportunités sur le marché en trading carnet d'ordres.

Sur TNU (Eurotunnel) par contre, quelques jours auparavant, il fallait être là au bon moment : le 1^{er} juin son cours est passé de 19 centimes à l'ouverture à 25 centimes d'euro en clôture, sur des volumes records de 128 millions de titres échangés (avec des plus haut et bas intraday à 18 et 26 centimes) en quelques heures, après la grosse annonce de son président sur la renégociation de la dette, en début d'après-midi, vers 14h00. Malheureusement pour moi, je n'étais pas là pour choper le titre ! En trading il faut être là au bon moment et avoir un peu de chance aussi. Les deux titres (EDL et TNU) sont corréles, et deux séances plus tard, le 3 juin, Euro Disney cassait son range des 0,10-0,12 et sortait de sa léthargie de plusieurs semaines, sans nouvelle particulière le concernant, mais uniquement en raison de la spéculation sur TNU.

Evidemment, ces constats et ces différences dans nos deux styles de trading m'ont amené à réfléchir sur la façon de progresser dans le mien propre; quand je vois ce que fait Sylvain en termes de performances, j'ai vraiment envie d'évoluer et de progresser sur son modèle. Cela fait longtemps maintenant que je pratique un trading uniquement intraday qui marche moins bien en période de basse volatilité comme en cette fin d'année 2005. De plus, quand je vois des valeurs continuer à monter pendant plusieurs jours alors que je les ai vendues depuis longtemps, je me demande si Sylvain n'a pas raison en fait de conserver ses positions. Au fond, pourquoi se priver de la volatilité sur plusieurs jours alors que je ne me limite qu'à l'intraday ? Des fois, ça vaut le coup de garder une position et de la laisser courir un peu, mais il faut un gros mental pour ça et moi je suis plutôt dans la réduction du risque au maximum avec un money management très strict.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Annexe

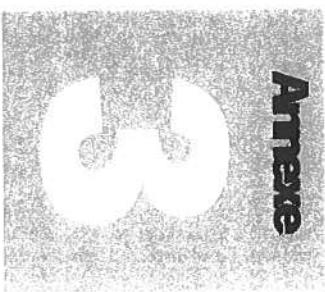
Mon évolution actuelle est progressive et lente, mais j'aimerais m'orienter vers une approche mixte : je conserve la base de mon trading intraday pour jouer les variations de prix lorsqu'il y en a, mais je me constitue un portefeuille annexe de positions overnight pour jouer la poursuite de tendance à court ou moyen terme.

Au final, je dirais que ma difficulté à passer long overnight tient à ma psychologie du marché, qui est une approche de recherche du moindre risque et de la protection du capital : avant de gagner il faut déjà apprendre à ne pas perdre. J'aimerais bien prendre plus de risques pour gagner plus, mais c'est encore difficile pour moi, car je n'ai pas les ressources psychologiques de Sylvain.

Interview donnée au Journal des Finances

Interview de Sylvain Duport au Journal des Finances (semaine du 5 mars 2005)

L'intérêt de reproduire ici cet interview au Journal des Finances du 5 mars 2005, c'est de montrer comment Sylvain présentait son approche de trading un peu avant son séminaire au Salon de l'analyse technique et graphique du 18 mars à l'Espace Cardin à Paris 8ème. Sylvain tente de synthétiser sa méthode pour les lecteurs de cet hebdomadaire généraliste des marchés financiers, de façon à la rendre accessible au plus grand nombre. Un bel exercice de style !



Sylvain Duport : confidences d'un trader

fait ce choix après avoir constaté qu'une tendance intrajournalière pouvait se confirmer sur plusieurs jours.

Les techniques et les secrets des traders actifs
Par Roland Laskine et Fabio Marquety

Loi de la gestion sécurisée du bon père de famille, le trading requiert une attention de tous les instants et une bonne dose de sang-froid. Nous avons réuni quatre investisseurs particuliers qui sont devenus des professionnels à partir entière des marchés financiers et ont déjà prouvé l'efficacité de leurs approches respectives. Des stratégies d'arbitrages sur options à l'analyse graphique pure, leurs méthodes, qui mêlent souvent théorie et instinct, s'adressent à un public de boursiers avertis.

« J'essaie de rentrer sur le marché avant qu'un signal acheteur ne se forme »

SYLVAIN DUPORT

Sylvain Duport, 26 ans, a commencé à s'intéresser à la Bourse il y a environ six ans. Après avoir connu quelques déboires au moment de l'explosion de la bulle Internet en 2000 et déroché un troisième cycle en finances et marchés des capitaux, il s'est progressivement consacré à plein temps au trading en prenant des positions sur le SRD. Il s'est notamment distingué en remportant le concours boursier annuel organisé par Cortal en 2004, grâce à une performance de plus de 3 000% de son portefeuille d'actions.

Comment définiriez-vous votre activité ?

Sylvain Duport : je consacre aujourd'hui l'essentiel de ma journée au trading, qui nécessite une bonne connaissance des marchés boursiers, un certain sens de l'observation et du sang-froid. J'opère sur le marché français, et particulièrement sur les valeurs éligibles au SRD. Ce type de titre bénéficie d'une liquidité suffisante pour pouvoir être réactif et déboucler rapidement une position. Le système de règlement-livraison du SRD offre également un levier intéressant.

Je prends 85% de mes positions dans un intervalle de temps compris entre un jour et un mois. C'est ce que l'on appelle du swing trading. Les 15% restants portent sur des opérations d'aller-retour quotidiennes. J'ai

Quel est votre « modus operandi » ?

Mon approche repose sur un mélange entre un minimum d'analyse fondamentale et une forte utilisation des outils techniques et graphiques. Lorsque débute ma journée, je m'informe sur les principaux points d'actualité boursiers, économiques et financiers qui seraient susceptibles d'orienter la tendance. Je m'intéresse notamment aux données macroéconomiques américaines comme le taux de chômage ou l'évolution du PIB, mais je suis aussi de très près la parité euro-dollar, qui constitue un bon indicateur sur les marchés parisiens.

Les nouvelles me servent surtout à comprendre ce qui se passe. Plus globalement, je vais prendre des positions sur plusieurs jours (en swing) sur des valeurs qui sont belles à la fois graphiquement et fondamentalement, car il vaut mieux privilégier des titres qui pourraient faire l'objet d'un flux d'information positif. Pour donner un exemple, je préfèrerais actuellement acheter du Soitec entre 6 et 7 euros qu'à l'époque où l'action cotait 4,5 euros, dans un contexte moins favorable. Après avoir repéré un titre, j'essaie de déterminer une tendance graphique à long terme qui correspond à une période de un à deux ans. Je découpe le temps pour valider la tendance et vérifier si je peux aussi être acheteur à moyen et à court terme. Si le marché est haussier, je ne prends pas de positions courtes et je me concentre sur tous les signaux haussiers.

À titre d'illustration, lorsqu'une phase de consolidation se forme alors que le courant semble acheteur, l'objectif est d'anticiper le mouvement du marché en le devançant. J'achète près du support de la consolidation pour tenter d'entrer au plus bas.

Les configurations chartistes que j'utilise le plus souvent et qui me permettent de déterminer des signaux d'achat, sont des configurations en triangle et en drapeau. Je rentre donc une première fois avant la formation du signal.

Si on casse la borne basse, aussi appelée support, je solde les positions. Je vends lorsque la perte sur l'opération atteint 3%. Si cela marche, je

Sylvain Duport : confidences d'un trader

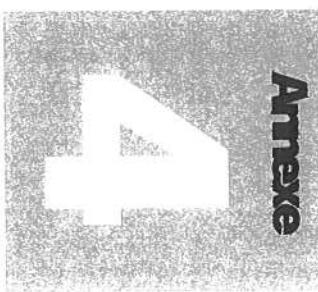
vais me renforcer et j'aurai une certaine avance par rapport au marché. Ensuite, en cas de confirmation de tendance, je me renforce une troisième fois et je sors ensuite en une seule fois.

J'utilise aussi beaucoup les carnets d'ordres pour déterminer les bornes hautes et basses en fonction des volumes échangés. D'une manière générale, je joue sur les valeurs les plus volatiles du SRD, comme Business Objects, Cap Gemini, Alcatel, Soitec, ou encore des titres tels qu'Infogrammes et Eurotunnel.

Les Journal des Finances semaine du 5 mars 2005, p 22

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Annexe



Glossaire des principaux termes financiers, boursiers et trading employés

Accumulation (congestion) : situation chartiste où le cours d'une valeur se stabilise (*dérive latérale*) et se concentre sous une résistance ou sur un support majeur, en attente d'un signal d'accélération haussière de rebond sur support ou de rupture de résistance pour jouer la hausse, ou d'accélération baissière, rebond sur la résistance et surtout rupture de support ; ces cas de figures sont particulièrement pertinents dans une logique de swing trading de court terme. (L'antinomie est la situation de distribution où « les gros » vendent leurs titres « aux petits » en haut de cycle, anticipant la fin de la hausse et la baisse à suivre (cf. Distribution).

Accumuler : acheter des titres dont vous débinez déjà certaines actions en portefeuille. Vous avez par exemple cent actions Alcatel et vous en achetez cent supplémentaires. Accumuler est une recommandation boursière fréquemment utilisée par les analystes financiers.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 préteurs et l'appréciation du client, le coefficient multiplicateur peut aller de un (aucun prêt) à cinq (la somme prêtée peut représenter cinq fois le capital initial de l'investisseur). L'achat à découvert ou achat à terme s'applique aux actions cotées au SRD uniquement ; l'acquéreur achète en fait des titres à crédit jusqu'à la liquidation suivante (le terme, c'est à dire le cinquième jour ouvré avant la fin du mois boursier), date à laquelle il devra, soit avoir revendu, soit apporter le montant nécessaire pour couvrir son achat de titres, soit se faire reporter ses positions un mois supplémentaire... .

Action : titre négociable représentant une fraction de la propriété d'une société anonyme (S.A.) ou d'une société en commandite par actions, et donnant au propriétaire le droit de vote à l'assemblée générale et, s'il elle existe et est votée en AG, à un dividende. Il existe des actions neuves et d'occasion : les premières correspondent à des titres nouvellement émis qui sont écoulés sur le marché (nouvelle introduction en bourse, augmentation de capital) ; les actions anciennes ont déjà été émises et s'échangent déjà sur le marché depuis un certain temps.

After market : période après 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). L'en after market ou échanges après clôture, les transactions se font au prix du dernier cours coté ou cours de clôture.

Agence de notation : société spécialisée dans l'étude et l'évaluation des entreprises à partir de critères comptables et financiers (comptes de bilan et de résultats) et d'anticipation de leurs perspectives d'activité et de résultat. Leur notation est très suivie par les investisseurs institutionnels et investisseurs de portefeuille. Cette évaluation complexe à l'attention des professionnels, comprend une dizaine de niveaux que nous allons citer brièvement, du plus favorable au plus négatif : accumuler ; acheter fort ; renforcer ; acheter ; superperformance ; neutre ; conserver ; sous performance ; aléger ; prise de bénéfices ; vendre/solder ; vente à découvert. **Alléger :** vendre une partie d'une ligne détenue en portefeuille. Cette vente permet de diminuer l'exposition aux risques liés à cette action. Si le cours du titre a évolué positivement, on parle de prises de bénéfices.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 jeter la hausse (long), ou à la vente à découvert pour jouer la baisse (short/vende). Opération d'achat-et-vente réalisée sur une même journée. Ces opérations ont le plus souvent une faible rentabilité, mais leur multiplication peut accroître rapidement les gains sur un portefeuille.

Analyse fondamentale : évaluation d'une entreprise à partir de son patrimoine (immobiliers, clients), sa rentabilité (EBE et résultat), sa situation comptable (endettement, autofinancement et trésorerie), ainsi que son potentiel de développement (prévisions de croissance, de résultats).

Analyse graphique ou chartisme : l'analyse chartiste s'articule autour du vieil adage « trend is your friend » (la tendance est votre amie). L'intérêt de tracer des lignes de support et de résistance, est de souligner une tendance de façon à l'accompagner et d'être prévenu lors de son retournement. Les configurations chartistes seront utiles pour quantifier en amplitude (voire en timing), un retournement ou une poursuite de tendance.

Analyse technique (AT) : terminologie générique regroupant différentes approches relatives à l'analyse des graphiques boursiers. Ainsi l'AT se compose de trois grandes approches majeures différenciées, mais complémentaires : l'analyse technique classique (chartisme et analyse graphique), l'analyse technique moderne (les indicateurs statistiques), enfin l'approche déterministe ou philosophique (les ratios de Fibonacci, les angles de Gann, les vagues d'Elliott). L'analyse technique est une variante mathématique et statistique de l'analyse chartiste. L'analyse graphique est basée sur l'analyse des graphiques de cours de la valeur. L'analyse technique est, quant à elle, basée exclusivement sur les cours de la valeur et de leur interprétation mathématique. L'analyse technique est nettement moins visuelle que l'analyse graphique.

Analyste financier : personne chargée d'analyser les sociétés dans le but d'établir une recommandation : achat, vente, allegement, renforcement etc. L'analyste financier appuie ses études sur l'analyse fondamentale ou l'analyse technique.

Application : échange de titres sur de gros volumes entre institutionnels qui n'impactent pas le marché ni les cours de la valeur échangée ; cette opération s'exerce sur la même valeur, pour une même quantité de titres, à une même date, et au même cours.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Arbitrage : mécanisme de décision de tout investisseur en Bourse, qui consiste à choisir parmi un grand nombre de valeurs différentes celles qui sont susceptibles de monter ou de baisser. Arbitrer revient donc non seulement à choisir un ou plusieurs titres parmi des centaines, mais surtout à anticiper son sens de variation. Arbitrer une valeur par rapport à une autre : vendre une valeur pour dégager des liquidités qui seront réinvesties aussitôt dans une valeur à potentiel jugé plus important.

Augmentation de capital (AK) : opération financière permettant à une société d'obtenir des moyens supplémentaires à son développement. Parmi les différentes options, nous retiendrons l'émission de nouvelles actions pour une entreprise endettée, qui entraîne un risque de dilution important du capital et qui est en général très peu appréciée par le marché (risque supplémentaire de chute du cours et de spéculation bâssière sur le titre, au moins jusqu'à l'AK effective).

Avis d'opéré ou avis d'exécution : bordereau délivré par tout intermédiaire ou courtier à l'occasion d'opérations sur les valeurs mobilières sur un compte client. Ce bordereau a valeur comptable et fiscale.

Baisse : recul de la valeur du cours de bourse d'un titre coté. Une baisse, selon son importance, peut-être qualifiée de consolidation (jusqu'à -5%) correction (jusqu'à -15/-20%) ou effondrement et krach (au-delà de -20%).

Bar charts : contrairement à un graphique en courbe classique, le graphique en bar-charts cumule les avantages. Il permet de visualiser la totalité des informations disponibles quotidiennement sur le marché. Ainsi alors qu'un graphique en courbe se borne à utiliser le cours de clôture quotidien, le graphique en bar charts utilise le cours d'ouverture, le plus haut, le plus bas et le cours de clôture. Cette méthode permettait également de supprimer le risque que constituait le cours de clôture avant l'apparition du fixing de clôture. Le cours de clôture d'un titre pouvait être fixé sur une poignée de titres, totalement incomparable avec le reste de la séance.

Bear/bearish (bâssier) : 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 bâssière, ou ceux qui défendent et anticipent cette thèse.

Bear trap/bull trap : en français littéralement « piège à bâssier et piège à bâssier. » Il s'agit de figures chartistes invalidées, le plus souvent de cassure de support ou de résistance, en séance, voire en clôture, qui laisse anticiper au trader une accélération du mouvement, mais qui se retourne pour réintègrer la situation initiale,

voire repartir dans le sens inverse. Ceux qui avaient trop anticipé sur la rupture en sont pour leurs frais car ils se retrouvent en contre-tendance.

Benchmark/Benchmarking/Benchmarkker (biologisme, barbarisme) : analyse comparative ou étalonage à partir d'une référence. La gestion benchmarkée est une technique de gestion qui consiste à faire varier les pondérations de certaines valeurs, en fonction de leur poids relatif dans l'indice (pour le CAC40 par exemple, Total représente environ 15% de l'indice de référence, le gestionnaire de portefeuille va faire varier le poids de Total dans son fonds de 13 à 17%, soit plus ou moins 2%, par rapport à l'indice de référence). Pour les gestionnaires de portefeuille français, l'indice de référence pour comparer leurs performances annuelles est le CAC40 qui est l'étaillon sur les marchés nationaux ; faire mieux ou moins bien que l'indice de référence est une façon simple de mesurer les performances relatives des fonds entre eux.

Bénéfices : terme comptable désignant le solde entre le total des produits d'une entreprise et le total de ses charges.

Bid/Ask : terminologie anglo-saxonne correspondant pour « bid » au prix de vente proposé au carnet d'ordres (c'est donc l'offre ou les vendeurs) et pour « ask » le prix d'achat proposé sur le marché (c'est donc la demande ou les acheteurs). Bid/ask correspond donc à notre offre/demande ou vente/achat. Au carnet d'ordres il s'agit de la fourchette meilleure vente/meilleur achat dont la différence est le « spread ».

Bloc de titres : grande quantité de titres détenu par un intervenant qui ne donne pas nécessairement le contrôle de la société. Le plus souvent ces blocs importants sont détenus par des professionnels, c'est à dire des Institutionnels.

Blue chip : terme anglo-saxon désignant des valeurs importantes générant de gros volumes d'échange et prisées par le grand public ; en France, des sociétés du CAC 40 comme Total, France Télécom, Renault ou L'Oréal correspondent bien à cette définition.

Bons de souscription (BS) : instrument financier créé par les sociétés lors d'opérations sur le capital permettant à son possesseur d'acheter pendant une période donnée (le plus souvent un mois), à un prix donné, la valeur sous-jacente (les actions de la société en question).

Boucler/déboucler une position : dans la terminologie du trading le bouclage/débouclage de position est synonyme de prise/fermeture de position : on boucle un achat ou une vente à découvert, ou les déboucle par une vente ou un rachat de short/vade.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Boursicoter : terme à tendance péjorative désignant le fait, pour un investisseur de "moindre importance" ou petit porteur, de spéculer en bourse.

Bull/bullish (haussier) : expression anglo-saxonne désignant une hausse d'un marché ou d'un titre. L'illustration qui convient est celle d'un taureau (*bull*) qui charge de bas en haut. *Bullish*, désigne un marché ou une tendance haussière, ou les partisans d'un marché durablement haussier.

CAC 40 (anciennement Cotation des Agents de change ; aujourd'hui Cotation Assistée en Continu) : indice-phare de la Bourse de Paris comprenant les quarante plus fortes capitalisations boursières, ou blue chips, françaises (Acor, Total, France Telecom, L'Oréal...). Il est très utilisé par l'ensemble des gestionnaires de portefeuilles qui peuvent comparer leurs performances par rapport à l'indice de référence du marché (le benchmark). Les valeurs qui le composent sont retenues à partir des 100 plus fortes capitalisations boursières de la Bourse de Paris. La cotation des cours du CAC 40 est instantanée tout au long de la journée « en continu », en fonction des transactions réalisées en temps réel sur les valeurs composant l'indice. La variation du CAC est la moyenne pondérée des variations relatives de chacune des quarante valeurs composant l'indice (en fonction du poids relatif de chacune de ces valeurs). Il est un indicateur de tendance important qui donne l'orientation générale du marché parisien, mais n'indique rien sur les valeurs du SRD prises isolément.

Canaux de tendance : méthode graphique utilisée par l'analyse technique qui consiste à tracer des lignes parallèles encadrent la variation d'un cours, prennent appui sur les plus hauts et les plus bas (en séance ou en clôture), représentant la tendance majeure haussière ou baissière de l'évolution d'une courbe. En théorie, pour être valide, le canal doit prendre appui sur trois points hauts et trois points bas pour la construction des deux droites qui doivent rester parallèles. Dans la pratique, une certaine souplesse existe dans la construction de cette figure chartiste de base, comme pour l'ensemble des autres configurations classiques (Elli, triangles, diamant) ; cela ne signifie pas que l'analyse graphique ne soit pas rigoureuse, mais, que n'étant pas une science exacte, il ne faut pas l'utiliser comme une figure géométrique absolument fiable.

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.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Carnet d'ordres : représentation synthétique à partir des deux « Meilleures limites » et des « Dernières transactions » des échanges sur un titre et de l'évolution de son prix. Le carnet d'ordres est le croisement de trois 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 le prix d'équilibre) ; les quantités (le volume de titres ou de blocs de titres échangés) ; enfin le facteur temps (heure, minute et seconde des cinq dernières transactions). 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 succession des transactions, plus ou moins rapidement, rend compte enfin de l'importance des mouvements en cours sur le titre.

Chandeliers japonais (bougies ou candlesticks) : les chandiliers japonais constituent la méthode la plus ancienne de représentation graphique des cours. En effet, les Japonais l'utilisaient au XVI^e siècle pour anticiper les cours du riz. Cette représentation graphique a été généralisée le siècle dernier aux marchés financiers dans leur ensemble. Principe : les chandeliers japonais reprennent le même principe que les bar charts (bien que ce soit l'inverse en vérité), à cette différence près qu'un corps est mis en évidence entre le cours de clôture et le cours d'ouverture. Ce corps 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. Pour les traders rencontrés, les figures de retournement les plus prédictives et les plus fiables sont : l'avalanchement ou l'enfouissement haussier ou baissier ; le marubozu (grande blanche ou grande noire) ; l'étoile du soir ou du matin ; l'avalement (enfouissement) baissier ou baissier.

Chartisme (analyse graphique) : branche de l'analyse technique qui interprète l'évolution du cours passé à partir de patterns récurrents pour essayer d'en prévoir l'évolution à venir. Cette approche essaie 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.

Chiffre d'affaires : ensemble des ventes de marchandises, de la production vendue et des prestations de services d'une entreprise. D'un point de vue comptable, il s'agit

Sylvain Duport : confidences d'un trader

de la multiplication du prix unitaire de vente des biens ou services proposés par l'entreprise, par les quantités effectivement vendues par celle-ci ($p \times q$).

COB : organisme chargé de veiller à la protection des intérêts des actionnaires. Il est chargé notamment d'émettre un avis concernant chaque nouvelle introduction en bourse. La commission des opérations de bourse est chargée 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 (AMF).

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 et/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 spéculateurs qui vont réagir en fonction des attentes des cabinets d'analystes. Ce qui peut manquer un bilan juge satisfaisant ou médiocre voire catastrophique, ce sont les prévisions/anticipations d'activité à venir, formulées par la société : un bilan médiocre par exemple, peut-être rééquilibré par des perspectives d'activité en forte baisse pour des raisons structurelles ou conjoncturelles.

Compte de résultats : document comptable récapitulant l'ensemble des opérations effectuées par une entreprise, regroupées en différents postes comptables (ventes de marchandises, autres achats et charges externes). Solde des recettes et des dépenses d'une entreprise au cours d'un exercice comptable. Cette différence constitue le résultat net, c'est à dire le bénéfice net ou la perte nette de l'exercice.

Conserver : terme désignant une recommandation de statu-quo sur une valeur, donnée par un analyste. L'investisseur, s'il suit cette recommandation, conservera l'action.

Consolidation : prise de bénéfices mineure sur une valeur ou un indice, après une baisse soutenue, qui ne remet pas en cause la tendance haussière de fond sur la valeur. Se dit également, de façon symétrique, concernant un rebond technique dans un mouvement baissier.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 « au marché » ou « du marché ».

Contre-pied (« être pris à ») : dans le langage des day traders, se dit suite à une prise de position longue ou short, de la réaction inverse des autres spéculateurs sur le marché, qui annule l'hypothèse de poursuite du mouvement. Se dit également sur un faux signal du marché : validation dans un premier temps d'une belle figure graphique par une sortie sur accélération avec des volumes, suivie d'une invalidation par retour au trend initial et même le plus souvent inversion de tendance de court terme. (cf. « take up an down », « fausse sortie et 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 baisse » et la difficulté dans laquelle ils sont de pouvoir se racheter : alors que le cours explose, les détenteurs de papier conservent leurs titres. Les shorteurs ou vendeurs doivent se racheter dans les pires conditions et en catastrophe (« au marché » c'est à dire « à tout prix » ex: ATP). Pour le vendeur ou shorteur, cette situation doit rappeler que vendre à découvert une valeur en tendance baissière lourde mais très volatile est risqué : en effet, les valeurs spéculatives sont toujours susceptibles de se retourner violemment sur une manipulation inverse ou une annonce positive. La baisse n'est pas le mouvement naturel du marché, ni des valeurs.

Correction : baisse sensible d'un indice ou d'une valeur, consécutive à une hausse rapide. Il s'agit le plus souvent de prises de bénéfices appuyées.

Cotation réservée : si le cours théorique d'un titre est supérieur d'un certain pourcentage à son cours de référence, aucun cours n'est fixé, et la cotation est dite réservée. Sur le SRD, une variation de plus ou moins 10% entraîne normalement la suspension momentanée du cours de la valeur considérée.

Cote officielle : liste de l'ensemble des cours des valeurs cotées. Cette cote officielle a été reformée en janvier 2005 par la mise en place d'une liste unique proposée par Euronext : l'Eurolist. Elle regroupe toutes les entreprises des 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.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Coupon : partie détachable d'une action ou d'une obligation. Pour les actions les coupons sont numérotés. Ils représentent le droit de l'actionnaire à percevoir les dividendes et à participer aux attributions et aux souscriptions.

Cours (cotation) : prix d'équilibre d'une valeur à un instant donné, dont la fixation est fonction de la rencontre entre l'offre et la demande au carnet d'ordres, entre le premier acheteur et le premier vendeur.

Cours de faillite : le plus faible niveau de cours coté est de 0,01 euro (un centime d'euro), correspondant à une situation de faillite pour l'entreprise.

Court terme/moyen terme/long terme : notions extrêmement subjectives et relatives d'un investisseur à l'autre. D'un point de vue financier, les opérations de court terme doivent être débouclées au plus tard dans les deux semaines ; le moyen terme se situe entre court terme et long terme et représente une durée le plus souvent comprise entre 1 et 5 ans. Les horizons de placement sont assez subjectifs, donc il est fort possible que vous entendiez de la bouche d'un investisseur que pour lui le moyen terme est à un mois. Le long terme s'oppose logiquement au court terme. Lorsque l'on dit que l'investissement en bourse est le plus rentable à long terme, on utilise le plus souvent une période de 5 à 7 ans. Mais il est clair que pour certains investisseurs, 2 mois pourront déjà être considérés comme du long terme dans une optique de day trading par exemple.

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

Courtage : commission perçue par le broker qui constitue sa rémunération ; elle s'applique au donneur d'ordres (le client), au titre de l'exécution des opérations de bourse, sous forme de pourcentage du montant exécuté ou de charge forfaitaire par tranche de capital exercé.

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, ont peut trouver des institutionnels (banques, assurances) ou des particuliers. Certains brokers ont également des activités bancaires annexes (gestion de portefeuille, mandat de gestion, conseils ou notations).

Certains brokers comme Cortal Consors sont adossés à de grandes banques (BNP Paribas) alors que d'autres courtiers, de taille plus modeste, sont restés indépendants.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 cruelle et triviale, par des investisseurs décus 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 de portails boursiers avec l'expression vade-vader-vadeur.

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 utilisée de façon diplomatique et « euphémisante » par les journalistes et commentateurs du marché pour évoquer une vente panique : « dégagements importants ou massifs des opérateurs sur une valeur, ou du marché ».

Delta d'une action : coefficient de variation d'une action en fonction de la variation du support de référence. Plus le delta est fort plus l'action est sensible au décalage de cours. Notion en rapport avec l'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.

Dette : ce que la société doit à ses créanciers (fournisseurs, banques, obligataires). Elle est divisée dans le bilan en dettes financières, d'exploitation et hors exploitation.

Dilution : phénomène par lequel le nombre d'actions augmente par le jeu d'une nouvelle émission, sans que le capital s'accroisse pour autant ; ce type de gonflement sans création de valeur est redouté par les investisseurs et des dégagements importants précédent l'émission de nouveaux titres, ce qui précipite 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 donc d'actionnaires, ce qui à bénéfices constants pour l'entreprise devrait se traduire par une baisse du dividende moyen par action détenue, donc une baisse de la rentabilité moyenne pour l'actionnaire détenteur d'une fraction du capital de l'entreprise.

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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 » sous une résistance importante, dans l'attente du break qui va booster le titre.

Dividende : rémunération versée annuellement par la société à l'actionnaire. Chaque année, la société fixe la part des bénéfices qui pourra être distribuée. En règle générale, la société ne versera de dividendes que si elle réalise des bénéfices. Le dividende peut être versé en cash ou bien en actions.

Dotcom : en français « point com ». Surnom donné aux entreprises 100% Internet.

Double top/double bottom (double sommet et double creux) : le double sommet ou double top ou structure en M, est une configuration de retourement à la baisse. Le double sommet inversé (ou double bottom, structure en W, double creux) est une configuration de retourement à la hausse. Pour un grand nombre de traders rencontrés, cette figure typique du chartisme est d'une grande valeur prédictive et auto-réalisatrice.

Dow (La théorie de) : cf. chapitre correspondant relatif à cette théorie fondatrice du chartisme occidental et contemporain.

Dow Jones : principal indice américain des valeurs industrielles qui tire son nom des brokers du XIX^e siècle MM. Dow et Jones. Cet indice est composé de trente grandes valeurs industrielles cotées au NYSE (New York Stock Exchange), représentatives de l'économie américaine dont une bonne partie sont des majors, leaders mondiaux dans leur secteur d'activité. On peut citer Coca Cola ou General Motors ou Chase parmi les blue chips qui compose cet indice.

Droits de garde : l'intermédiaire financier institutionnel, dépositaire du compte client (banque, broker), peut demander des frais de garde à son client. Il n'existe pas de tarif réglementé et chaque intermédiaire est libre de fixer le sien. Un certain nombre d'intermédiaires, dans une stratégie concurrentielle agressive, propose la gratuité ou l'annulation des droits de garde.

Droit de souscription (DS) : droit préférentiel d'un actionnaire à souscrire, au prorata 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 connu, les spéculateurs

vont être tentés de jouer l'alignement du cours actuel sur le cours de la future AK. Si ce différentiel de prix est important, la spéculation vendevise va grossir, variant sur une sorte baisse des cours actuels qui vont s'aligner sur le nouveau cours de référence de l'AK. Cette spéculation sera renforcée par l'afflux de papier générée par le droit des actionnaires à souscrire l'AK en avance sur le reste du marché, et donc de pouvoir revendre rapidement leurs titres avant l'AK effective, pour prendre leurs plus-values sur le différentiel de cours existant entre le dernier cours connu et le prix fixé de l'émission, le plus généralement très inférieur au cours de bourse.

EBE (excédant brut d'exploitation) : terminologie comptable française.

Excédent brut (avant impôt à la production et impôt sur les bénéfices) dégagé par une entreprise comprenant l'amortissement (le remplacement à l'identique du matériel obsolète), les dividendes à verser aux actionnaires et enfin les bénéfices ou profits. Cet indicateur comptable permet de mesurer ce qui revient à l'entreprise et donc de mesurer sa rentabilité avant impôt. L'excédent net d'exploitation est l'EBE après impôts à la production (calculé sur la valeur ajoutée) et sur les bénéfices (impôt sur les sociétés).

EBITDA : l'EBITDA, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, est l'équivalent américain de l'EBE, Excédent Brut d'Exploitation. L'EBE correspond à la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation consommées. Soit en détaillant : $Ebe = Valeur Ajoutée + subventions d'exploitation - impôts, taxes et versements assimilés (hors impôt sur les bénéfices) - charges de personnel et charges sociales$

- dotations nettes aux provisions pour dépréciation d'actifs circulants et pour risques et charges d'exploitation
+ autres produits d'exploitation
- autres charges d'exploitation

L'évolution de l'EBE peut avoir un impact sur le cours de bourse d'une entreprise, car c'est un des principaux critères de notation, au même titre que le résultat ou le bilan de l'entreprise.

Effet de levier : effet par lequel la plus-value (moins-value) réalisée est démultipliée par rapport au capital investi. Mécanisme utilisé par le SRD. A partir d'une somme initiale déposée sur un compte et selon le profil de risque du client, l'intermédiaire peut lui prêter de un (pas de prêt) à cinq fois son montant initial. Au

Sylvain Duport : confidences d'un trader

cas où le client utiliserait cette possibilité démultipliante du levier et qu'il arbitrerait sur des valeurs lui permettant de réaliser des plus-values, il peut s'exposer au-delà de son capital propre et multiplier ses gains jusqu'à cinq théoriquement. Mais le SRD est dangereux, surtout si l'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 devient avertis. Certains traders recommandent un levier maximum de 3 (ce qui fait tout de même 200 % du capital) ; dans le cadre du concours et pour une somme plus limitée le levier 5 a été systématiquement utilisé par une partie importante des meilleurs traders pour booster les performances, au prix d'un risque maximum.

Equity, stock, share : termes anglo-saxons polysémiques mais relativement proches (quasi-synonymes), signifiant actions ou valeurs mobilières.

ETE (épaule/tête/épaule) : cette figure très classique, la star des figures chartistes, est en fait une forme particulière de triple top. Dans ce cas, le sommet central est plus haut que les deux sommets adjacents. Il s'agit dans 94% des cas d'une figure de retournement baissier, qui doit donc être retrouvée à l'issue d'une tendance haussière avérée.

« Etre liquide » (« être cash ») : se dit d'une personne qui ne détient essentiellement que de l'argent disponible (liquidité) ou des placements monétaires assimilables (immédiatement disponibles et sans risque de perte sur le capital). Situation du trader qui n'a aucune position en cours, ni en long ni en short, pour le motif du manque d'opportunité ou celui du débouclage en fin de journée pour le trader intraday.

« Etre long » : acheter une action au comptant (éventuellement être acheteur à découvert en utilisant l'effet de levier offert par le SRD si l'investisseur souhaite augmenter son exposition sur la valeur) pour joindre la hausse du cours du titre. S'oppose à la position du baissier qui anticipe une chute du cours de la valeur et qui vend à découvert pour « gagner à la baisse ».

« Etre short » (« shortier une action ») : position du vendeur de titres au SRD qui ne dispose pas des titres nécessaires au dénouement de son opération. Plus concrètement pour le trader court terme, prise de position inverse du long (être acheteur pour jouer la hausse, au comptant en ferme ou au SRD en étant acheteur à découvert) qui consiste à jouer un tiré à la baisse. Son broker lui prête les titres qu'il souhaite « shortier » (avec en sus du courtage lié à l'exécution de l'ordre, une

Sylvain Duport : confidences d'un trader commission variable d'un broker à l'autre pour avance de titres), afin qu'il puisse se racheter à un cours plus bas : la différence constitue alors pour lui une plus-value. Ce système, peu connu du grand public mais essentiellement des professionnels et des spéculateurs particuliers avertis, permet de gagner en période de baisse comme entre mars 2000 et mars 2003, d'autant plus vite 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 renvendre est bien plus forte et violente que l'espérance de gains ; une spécificité technique permet également d'expliquer les accélérations baissières : lorsque le carnet d'ordres se vide à l'achat et qu'il n'y a plus que des vendeurs « au marché-ATIP », la baisse du cours n'a pas de limite, sauf le retour à zéro, et la valeur s'effondre sous son propre poids boursier, par une loi de gravitation boursière en quelque sorte).

Etroit (marché) : le marché d'une valeur est étroit ou fermé si le volume (carnet d'ordres peu rempli) ou la fréquence de transactions (otation discontinue) sont faibles ou irréguliers. Ce type de valeur est difficile à trader car l'intervenant risque d'impacter excessivement le carnet et « de faire le cours » lui-même. De plus une fois en position il peut avoir du mal à trouver la contrepartie au carnet lorsqu'il voudra solder sa position en vendant ou en se rachetant.

Euronext : raison sociale de la bourse de Paris, entreprise de marché cotée en bourse. Euronext rassemble trois places boursières européennes : Paris, Bruxelles, Amsterdam et Lisbonne.

« Faire le cours » : situation où le trader au carnet, en raison de la faiblesse des volumes, impacte trop le cours lorsqu'il prend position, et dans l'autre sens, ne parvient pas à déboucler son trade facilement et impacte défavorablement le cours en soldant sa ligne (vente ou rachat).

« Faire sauter son compte » : situation d'un trader (compétiteur dans le cadre des Trophées Capital de la Bourse) 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% ($5 \times -20\% = -100\%$).

Fake up/fake down : terme anglo-saxon du verbe « to fake », signifiant littéralement « feindre, maquiller, truquer » ; en analyse graphique on parlera de faux signal baissier (fake up) et de faux signal baissier (fake down), au moment de la sortie avec accélération d'une figure chartiste en cours, rapidement invalidés par réintroduction de la tendance initiale, voire pire encore, inversion de tendance après un faux départ à la hausse ou à la baisse. Ce terme utilisé par Sylvain Duport est à

Sylvain Duport : confidences d'un trader

rapprocher de « faux signal », « fausse sortie », caractéristiques des marchés ces dernières années.

Fausse sortie/faux signal : figure chartiste d'invalidation baissière ou baissière, qui commence par donner un signal technique apparemment clair et fiable (sortie de canal oblique ou de range de consolidation latérale avec des volumes ; cassure d'une résistance à la hausse ou d'un support à la baisse sur gros volumes), mais qui se termine par une réintégration du canal et qui annule donc l'accélération qui aurait dû suivre, voire qui inverse purement et simplement le signal et le trend initiaux. Ce type de figure s'est multiplié ces dernières années, en raison de l'apparition de nombreux faux signaux chartistes sur le marché.

Figure en M : figure secondaire de l'analyse graphique appartenant à la configuration chartiste plus large de l'ETTE (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 trois points bas du M) est franchement cassée à la baisse ; on a alors une accélération baissière vers un point que l'on peut approximativement situer à la même amplitude que la base du « M » à son sommet (théorie de la balançoire). Cette figure a un bon degré de fiabilité chartiste. Elle reste une configuration menaçante très prédictive si elle se déroule en respectant les règles énoncées. Il existe le symétrique graphique, le « M » inversé, qui est plus rare, mais qui a également un bon indice de fiabilité et de prédictibilité comme valeur de retournement baissier (on parle également de figure en « W »).

Finger (doigt) : variation de cours violente, soudaine et très brève, en général à la baisse, suivie d'une reprise immédiate du cours à la hausse par ramassage. Cette brusque variation de cours s'explique par une manipulation de marché (eventuellement une application entre institutionnels), qui, en faisant baisser artificiellement le cours, entraîne un cassage en chaîne de stops loss de protection, positionnés dans une zone de prix stratégique (sous un support majeur ou sous une chiffre rond). Cette manip' a pour objectif de « ramasser du papier » avant la reprise de la hausse. Les salles de marché qui possèdent des carnets d'ordres à la visibilité plus étendue que les particuliers, peuvent repérer ces zones de stops postés et aller chercher les titres là où ils sont.

Fixing d'ouverture/fixing de clôture : cours d'ouverture et de clôture d'une valeur qui résulte de la première transaction réalisée (fixing d'ouverture) ou de la dernière transaction réalisée au carnet d'ordres (en particulier des achats ou ventes

Sylvain Duport : confidences d'un trader
ATP ou au marché d'ouverture ou de clôture, qui sont les ordres prioritaires au carnet d'ordres).

Following trend : trading de court terme qui cherche à suivre la tendance dominante du marché sur les indices ou les valeurs ; type de gestion opportuniste qui n'anticipe pas sur le long terme et cherche à surfer une tendance tant que celle-ci est confirmée.

Les fonds éthiques (éthique boursière) : les fonds éthiques (on parle plus facilement de fonds socialement responsables), sont des fonds gérés via des critères quantitatifs habituels (risque/rentabilité), mais auxquels on ajoute des critères plus qualitatifs liés à une certaine forme d'éthique ou de morale financière et boursière. Ainsi les possesseurs de parts de fonds éthiques bien qu'intéressés par la rentabilité de leur produit, ont également une volonté de sélectionner ou d'exclure un ensemble de valeurs qui ne leur conviennent pas, à partir de critères éthiques précis faisant référence à une morale économique et financière. Un gestionnaire de fonds éthique peut utiliser deux méthodes différentes pour la sélection des valeurs qui constitueront son portefeuille : la sélection de sociétés à partir de critères positifs ou l'exclusion de sociétés à partir de critères négatifs. Ainsi, il choisit certaines valeurs en fonction de critères prédefinis soutient le développement de l'économie de certains pays d'Afrique, respect de l'environnement, politique sociale innovante par exemple, on parle alors de critères positifs. Soit il exclut certaines valeurs à cause principalement de leur métier ou secteur d'activité, comme par exemple des valeurs liées au tabac, à l'armement, à la chimie ou au sexe, on parle alors de critères négatifs. Ces fonds bien que marginaux en terme de montant de capital géré, sont de plus en plus nombreux, en raison d'une augmentation de la demande de moralisation des activités financières ou boursières par les entreprises et les particuliers ; ils témoignent d'une volonté de responsabilisation de l'activité économique de l'homme.

Fonds de pension : fonds spécialisé dans la gestion d'actifs en vue du versement d'une retraite complémentaire, par capitalisation, aux salariés adhérents. Ces fonds de capitalisation n'ont pas vocation à être hyper-spécialisés mais ont une stratégie de gestion de portefeuille prudente type « père de famille » (blue chips et valeurs des principaux indices et très peu de « petites valeurs »). Les principaux fonds de pensions sont américains et anglo-saxons ; ils sont très présents sur les blue chips du CAC40.

Forum de discussion (chat) : forums Internet sur certains sites boursiers où les investisseurs et les traders échangent leurs avis sur les valeurs ou les thèmes de leur

Sylvain Duport : confidences d'un trader

choix. Ces chats sont souvent des lieux de diffusion des rumeurs de marché et manipulations de l'information.

Futures : indicateurs qui donnent la tendance d'un indice avant l'ouverture, en fonction des rapports de force au carnet d'ordres entre acheteurs et vendeurs. Le plus suivi en France est le Future Nasdaq qui donne une idée de la tendance à venir sur les marchés américains (il est considéré comme un précurseur fiable du trend en début de séance, malgré sa volatilité).

Gap (fenêtre en chandelier japonais) : très importante figure chartiste qui correspond à une zone de cours dans laquelle aucun n'échange de titres n'a eu lieu. Ainsi si une valeur clôture à 25 euros et ouvre le lendemain à 27 euros, nous sommes en présence d'un gap entre 25 et 27 euros. Les gaps prennent un sens différent, voire opposé, selon qu'ils sont communs et appelés à être comblés le plus souvent, ou selon qu'ils sont de confirmation/continuation, de rupture, inversion de tendance (île de retournement).

Gap up/gap down : gap commun qui se manifeste soit à la hausse soit à la baisse, au moment de la sortie d'une figure chartiste forte, de continuation (canal de tendance), d'hésitation (triangle) ou de retournement (ETTE) ; en effet au moment de la validation d'une sortie graphique le mouvement s'accélère, en raison de l'aggrégation des intervenants qui se positionnent massivement en même temps.

Gérant de portefeuille : mandataire qui gère un portefeuille d'actifs pour le compte de ses clients, en fonction d'une stratégie pré-définie qui précise le degré d'exposition au marché-actions et le type de gestion (prudentiel/équilibrée/dynamique/agressive et spéculative) et le marché retenu (Premier marché, Second marché, Nouveau marché, valeurs CAC, SRD).

Gestion de portefeuille « growth » ou « value » : les gérants de portefeuille ont de nombreuses stratégies d'arbitrage possibles sur les valeurs qui entrent dans la composition de leur fonds. Parmi ces stratégies, deux d'entre-elles sont plus classiques et à l'origine de la structuration de nombreuses SICAV et FCP actions ; « la gestion growth et la gestion value ». La première tente de choisir des sociétés au fort potentiel de croissance sur le moyen-long terme, dont le cours devrait s'apprécier ; la « gestion value » repère des valeurs sous-cotées que le marché a oublié ou des recoveries qui, une fois leurs problèmes d'endettement ou structurels en voie de règlement, retrouveront les faveurs du marché. Ces deux optiques s'inscrivent dans la durée et peuvent être associées au sein d'une stratégie mixte.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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. Le gestionnaire investit sur des produits à risque (produits dérivés, etc.) et utilise des techniques risquées (vente à découvert). En contrepartie de ce haut risque, le rendement potentiel de ce type de fonds est nettement supérieur.

Impacter : anglicisme et néologisme signifiant « dont l'effet ou la conséquence a eu, ou va avoir un impact. » Effet d'un facteur (variable) sur un autre facteur (variable). Relation de causalité à deux variables, l'une étant indépendante (causale) et l'autre dépendante (impactée).

Impôt de bourse : taxe dégressive prélevée par l'Etat sur les opérations de bourse relatives aux valeurs mobilières : elle s'élève à 0,30% du montant de l'opération au-delà de 7830 euros et jusqu'à 153000 euros (puis de 0,15% pour les transactions supérieures à 153000 euros. Elle ne s'applique donc pas pour « les petites transactions » inférieures à 7830 euros. Certains day traders cherchent à l'éviter systématiquement estimant qu'ils laissent déjà beaucoup de leurs gains boursiers au Trésor Public. D'autres ne cherchent pas l'évitement absolu mais font attention lorsque les sommes engagées sont importantes. A noter que sur les valeurs technologiques du SRD et du Nouveau marché, cet impôt ne s'applique pas (il s'agitait 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). Il se calcule le plus généralement par la moyenne pondérée ou arithmétique des pourcentages de variation des cours cotés sur chacune des valeurs d'un échantillon constant. C'est un indicateur par comparaison à une base, qui permet de juger l'amplitude des variations à la hausse ou à la baisse. La variation du jour se calcule par rapport au niveau de l'indice à la clôture de la veille donc de l'ouverture du jour. La variation annuelle des indices est représentative de la tendance et elle est la référence (le benchmark) pour beaucoup d'OPCVM (SICAV et FCP actions entre autre). Les principaux indices français sont : le CAC 40, le SBF 120 et 250 ; les indices Nouveau marché et Second marché, le SRD. Les indices américains les plus importants sont le Dow Jones, le Standard and Poors et

Sylvain Duport : confidences d'un trader

le Nasdaq 50 et 100. Les autres grands indices internationaux sont : le Footsie de Londres, le Dax de Francfort et le Nikkei de Tôkyo. Il existe également un indice composite européen l'Eurostoxx 50. Les indices sont surtout utiles aux traders pour estimer la tendance lourde ou globale du marché car ils sont suffisamment représentatifs de l'ensemble de la côte pour permettre de dégager le trend. Pour les traders il est clair que se sont les indices américains, et en particulier le Nasdaq, qui donnent la tendance à court terme sur les indices français et mondiaux.

Initié : toute personne qui par ses fonctions, sa profession ou ses relations détient des informations confidentielles sur une société. L'initié peut profiter de ces informations pour agir en bourse pour son propre compte, ou faire agir une relation, afin de spéculer à la hausse ou à la baisse sur un titre avant, et au détriment des autres opérateurs.

Intraday : opération d'achat et vente réalisée dans une même journée. Ces opérations ont le plus souvent une faible rentabilité mais leur multiplication peut accroître rapidement les gains sur un portefeuille. Les allers-retours peuvent être utilisés soit lors d'annonces spécifiques (secteur, société) ou bien au sein de la jourbiette 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 maintenir la situation plutôt que d'avoir à la subir (type gap d'ouverture dans le mauvais sens).

Investisseurs institutionnels (zinzins) : intervenants financiers sur les marchés, composés essentiellement des banques, assurances et organismes de placements et de crédits. Leur poids en termes d'encours détenu ou de capital géré, leur permet d'avoir un pouvoir de marché important. Ils sont considérés comme des investisseurs de long terme.

Krach boursier : chute brutale de l'ensemble des valeurs de la côte. On peut parler de véritable krach lorsqu'il est impossible de coter le CAC 40. L'indice de référence est alors suspendu (ce qui est très rare). Dans ce cas, un pourcentage important de valeurs risquent d'ouvrir en baisse de plus de 10%. Le dernier véritable krach est celui de 1987, et en remontant plus loin, le Jeudi Noir à Wall Street en 1929. Effondrement de l'ensemble des valeurs de la côte (quel que soit le marché ou l'indice, toutes les valeurs sont affectées). On parle de krach (et non plus de consolidation ou de correction) à partir du moment où les indices de référence ou les valeurs baissent de 15 à 20% depuis, soit leur plus haut, soit leur niveau au premier janvier de l'année en cours. Les krachs sont récurrents à l'histoire boursière ; ils

Sylvain Duport : confidences d'un trader

correspondent à des périodes de crise de confiance profonde, ou sont des chocs réactionnels à des événements traumatisques pour la conscience collective, type « nine-eleven ». Le mécanisme psychologique du krach est fondé sur la double 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 ; y aura-t-il encore une contrepartie acheteuse plus tard ? (Il vaut mieux être dans les premiers à vendre). Ce cercle vicieux (si j'attends, ça vaudra moins ; mieux vaut vendre de suite à n'importe quel prix), montre l'importance de la confiance et de la psychologie en Bourse : les mouvements de panique généralisée provoqués par les véritables lames de fond sur les marchés où la seule obsession devient : « comment se débarrasser de mes titres ? », dont le manque de contrepartie acheteuse tire les cours violentement « à la cave ». Dans le cas de l'effondrement des indices européens entre mars 2000 et mars 2003, on a pu parler de krach larvé ou de krach lent, dans la mesure où contrairement au krach de 1929 et plus récemment de 1987, la baisse a été aussi forte mais plus progressive et moins violente, en raison en particulier du soutien des autorités monétaires et financières internationales, du secteur institutionnel, ainsi que de la bonne tenue sur cette période de la consommation des ménages, qui a largement joué un rôle d'amortissement à la baisse de la croissance économique et de l'investissement des entreprises. 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 ».

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 spécule habituellement pas à la baisse et ne joue que la hausse sur le long terme pour une majorité d'entre elles. Le marché de la lettre confidentielle est devenu relativement encombré et l'offre est plutôt abondante.

Ligne : bloc d'actions d'une même société détenu dans un portefeuille, étant représenté par une ligne sur les relevés d'opérateur ou les relevés de valorisation du portefeuille. Se dit d'un type d'actions spécifiques présent dans un portefeuille boursier. Supposons qu'un investisseur détienne dans son portefeuille 15 actions Alcatel et 50 actions France Télécom. Il détient donc deux lignes d'actions : Alcatel et France Télécom. Pour compter simplement le nombre de lignes, il suffit de compter le nombre de codes ISIN différents dans votre portefeuille.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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. Le passage d'ordres à « cours limité » est le plus utilisé par les day traders qui ont une analyse fine du prix et du timing auxquels ils souhaitent prendre une position sur un titre.

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 procurer les titres dont il a besoin mais également pour solder/ déboucler ses positions. A l'inverse une valeur illiquide (marché étroit ou fermé sur lequel il y a peu de transactions et peu de titres échangés) est plus difficile à trader car il aura non seulement plus de mal à se procurer tous les titres qu'il souhaite au prix limité qu'il s'est fixé, mais il aura surtout des difficultés à vendre ou racheter sa position par manque de contrepartie acheteuse (vente) ou venduse (rachat). Dès lors, il risque d'impacter fortement le carnet d'ordres et de « faire le cours » lui-même.

Liquidité : les liquidités correspondent aux actifs disponibles immédiatement, qu'il s'agisse d'actifs détenus par une entreprise ou par un particulier.

Liquidation : échéance mensuelle des opérations au SRD qui se traduit par une actualisation d'un certain nombre d'opérations : solde entre plus et moins values des opérations réalisées au RD qui sera impacté sur le compte au début du mois suivant ; livraison au comptant des titres acquis au SRD ; prolongement du prêt de titres (acheteur ou vendeur à découvert) si prorogation des positions prises au RD.

La liquidation intervient le cinquième jour de bourse avant la fin du mois.

Livrer (livraison) : opération matérielle par laquelle le vendeur au RD remet les titres cédés à l'acheteur de ces mêmes titres. Cette livraison de titres a lieu le troisième jour après la liquidation. Se dit à la fin d'un mois boursier avec le SRD, lorsque l'acheteur décide de prendre livraison des titres qu'il a achetés dans le mois en cours ou qu'il avait fait reporter précédemment. Le contraire de la livraison est le report ou la prorogation (proroger ses titres).

Manipulation de cours : manœuvre frauduleuse qui consiste à répandre de fausses informations ou à manipuler le carnet d'ordres pour faire baisser (ou monter) le cours d'une action dans un but spéculatif (faire monter le cours lorsqu'on est détenteur de blocs de titres importants et les revendre progressivement, faire pression sur le cours d'action si l'on est vendeur à découvert). Ces manipulations sont théoriquement l'objet de poursuites pénales mais elles sont difficiles à mettre en

Sylvain Duport : confidences d'un trader
évidence ou à prouver : l'origine de la rumeur est toujours difficile à établir ; la manipulation du carnet peu évidente à démontrer. Dans le langage boursier les manipulateurs de cours dans les salles de marché sont appelés « les agitateurs ». Les traders sont quotidiennement témoins de manip' sur rumeur ou sur carnet (casser un titre pour ramasser le papier ; faire monter le titre pour revendre des blocs) et tentent, lorsqu'ils en comprennent le sens (que fait le gros ?), d'en profiter pour se mettre dans le sens du market maker.

Market maker (titulaire de marché) : négociateur dominant présent sur le marché, dont la fonction est d'assurer la continuité des cotations et la liquidité du marché en réalisant des arbitrages. Pour les traders court terme il s'agit plus concrètement des « grosses mains », c'est à dire des institutionnels (fonds de pension et fonds spéculatifs/ hedge funds, le plus souvent anglo-saxons) qui manipulent certains cours d'actions très volatiles car spéculatives, avec des volumes de papiers tels qu'ils peuvent orienter les cours dans la direction de leur choix. Lorsqu'on n'a pas les moyens d'être tenu, il vaut mieux être suiveur (market taker).

Market taker : celui qui, n'ayant pas de pouvoir en raison de sa faible surface financière, ne peut influencer le marché ni imposer son prix aux autres intervenants. Il devient alors un suiveur de tendance ne pouvant pas lui-même l'impacter. Les compétiteurs rentrent donc partie de cette catégorie de spéculateurs.

Money management : stratégie de protection du capital exposé sur les marchés boursiers, qui consiste à déterminer des objectifs maximums de pertes acceptables et à mettre en œuvre les techniques de protection adaptées (stop loss ; retrait momentané des marchés).

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, le plus souvent de clôture, mise à jour quotidiennement. 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.

Moyenner à la baisse : revient à abaisser son prix de revient moyen sur une valeur, en rachetant le même montant d'actions pour renforcer une opération déjà perdante, donc à diviser par deux sa moins value-latente, en espérant un retournement de situation favorable à la hausse. Ce type de gestion des pertes par rejets 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

Sylvain Duport : confidences d'un trader

ligne déjà négative. Ce type de gestion correspond à une approche « longue » (qui ne joue que l'achat dans une perspective de hausse à moyen-long terme) dont on connaît les funestes résultats depuis mars 2000.
Nasdaq : marché électronique américain regroupant des sociétés de tous types, et beaucoup de valeurs technologiques telles que Yahoo ou Microsoft. Le Nasdaq en particulier est souvent utilisé comme indicateur avancé de la tendance à venir sur les marchés.

Nouveau Marché : marché des sociétés cotées qui ne sont pas encore dans leur phase de maturité. Il s'agit, pour la plupart, de sociétés avec des potentiels de rentabilité élevée, mais pour des risques d'échec tout aussi importants. Le Nouveau marché se veut être l'équivalent du Nasdaq américain. Il s'apparente au marché de capital risque. A utiliser avec précaution.

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.

OPA (offre publique d'achat) : opération par laquelle une société fait connaître publiquement aux actionnaires d'une autre société cotée 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 OPA amicales et inamicales 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 structurant ou majoritaire). Certaines entreprises du SRD sont l'objet de rumeurs récurrentes d'OPA hostiles comme Danone ou Carrefour en 2003 et 2004. L'OPA hostile de Sanofi Synthélabo sur Aventis est la plus importante action de ce type en France depuis 2000. L'OPA ou sa rumeur, est une des annrees susceptibles de faire flamber ou exploser littéralement le cours de la société-cible ou opéable, dont l'intérêt des actionnaires est de faire monter les enchères du prédateur.

Opéable : une entreprise est dite opéable lorsque la majorité de son capital est détenue par le public et non par des actionnaires définis comme des investisseurs historiques (familles, banque) et qu'il n'existe pas un actionnaire de référence, majoritaire et structurant. Dans ce cas de figure, cette société anonyme au capital dispersé est à la merci d'un raid de la part d'un prédateur.

OPCVM (Organismes de Placement Collectif de Valeurs Mobilières) : ensemble de produits financiers court et long terme regroupant les

Sylvain Duport : confidences d'un trader

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 et long terme), le support (monétaire, obligataire, action ou mixte) et leur niveau de risque (de zéro pour les monétaires, à élevé pour les actions par exemple).

OPE (offre publique d'échange) : variante de l'OPA, dans ce cas le prix ne sera pas libellé en monnaie 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 partie d'échange. L'OPE, ou sa rumeur comme l'OPA, peuvent provoquer des hausses de cours spectaculaires sur la valeur faisant l'objet de l'attaque.

Ordres (les différents types d'ordre) : ordre d'achat et de vente transmis par le donneur d'ordres (le client) à son intermédiaire (banque, courtier) qui prend des formes différentes selon l'intention de l'investisseur. Pour rentrer ou sortir du marché sur une valeur sans limite de prix : « au marché » ou « à tout prix » ; « meilleures limites » ou « au premier vendeur ou au premier acheteur ». Pour rentrer ou sortir du marché sur une valeur à un prix ou à un seuil fixé : « ordre limité » ou « à ce prix précis » ; « A seuil (plage) de déclenchement » ou « à tout prix à partir (ou entre) ce seuil ».

Overnight : situation du trader court terme qui ne clôture pas systématiquement ses positions en clôture, mais qui les conserve s'il a détecté un mouvement suffisamment fort sur une valeur pour durer à court terme et sur plusieurs jours.

Panique (baissière et haussière) : mouvement collectif des opérateurs qui effectuent dans l'urgence des arbitrages massifs pour solder leurs positions. Introduit la dimension psychologique et humaine au sein des marchés financiers.

Penny stock : se dit d'une action dont le cours de bourse est inférieur ou égal à un euro : il peut s'agir de titres spéculatifs et risques fort endetté, risque de faillite ou d'entreprises ayant choisi d'offrir un nominal très faible pour chaque action. Les traders sont partagés sur ces valeurs : l'aspect positif c'est leur grande volatilité, mais les aspects négatifs l'emportent le plus souvent (spread élevé et évolution de cours imprévisible et erratique).

PER (Price Earning Ratio) : il s'agit du nombre d'années nécessaire à un éventuel investisseur pour récupérer sa mise initiale grâce au bénéfice dégagé par

Sylvain Duport : confidences d'un trader

l'entreprise. Les valeurs technologiques et en redressement ont tendance à avoir des PER très élevés, de l'ordre de 30 à 50. Les sociétés de rendement à faible croissance ont plutôt des PER proches de 5 ou 6. Il s'agit le plus souvent d'entreprises du secteur immobilier. Le PER est donc égal au taux de capitalisation du bénéfice d'une société. C'est le rapport du cours d'une action sur son bénéfice. Ce ratio simple permet d'estimer si une action est plus ou moins chère par rapport au PER de ses concurrents et de son secteur d'activité, mais aussi de le comparer au PER de l'indice auquel elle appartient et enfin son PER historique. Le PER permet aux analystes de faire des comparaisons dans le temps ou entre les valeurs, pour évaluer si les PER sont historiquement élevés ou déséquilibrés entre les sociétés. Un des principaux instruments de l'analyse fondamentale des valeurs avec la rentabilité, l'actif réel net et les prévisions d'activité.

Plus haut/plus bas : cours d'échange le plus haut ou le plus bas d'un tire sur une période de temps donnée : la journée ; par rapport à la veille ; à cinq jours ; de l'année ; historique. Indication extrêmement importante pour le day trader qui se décide souvent à intervenir sur des cassures de plus haut ou plus bas en séance, à deux jours (lorsque le cours de la clôture de la veille et celui de l'ouverture du matin, sont rompus dans le même sens).

Plus-value/moins-value : il existe deux types de plus-values : les plus-values réelles et les plus-values latentes ou potentielles. Les plus-values réelles se calculent en soustrayant du prix de vente des actifs, le prix d'achat et les éventuels frais de courtages et autres. Les plus-values latentes ou potentielles, quant à elles, ne sont pas dégagées. Elles n'ont pas encore fait l'objet d'un déboulage de la position. De fait, elles se calculent en soustrayant du prix de vente théorique le prix d'achat et les frais liés à l'achat uniquement. Par mesure de prudence, n'hésitez pas à soustraire également les frais de vente théoriques pour éviter toute mauvaise surprise. Il existe également deux types de moins-values : les moins-values réelles et les moins-values latentes ou potentielles. Les moins-values réelles se calculent en soustrayant du prix de vente des actifs, le prix d'achat et les éventuels frais de courtages et autres. Ces moins-values mobilières peuvent être déduites du montant des plus-values mobilières, et si le seuil de cession est dépassé (7650 euros), elles sont reportables sur les dix années suivantes en cas de solde négatif sur l'année. Les moins-values latentes ou potentielles, quant à elles, ne sont pas dégagées. Elles n'ont pas encore fait l'objet d'un déboulage de la position. De fait, elles se calculent en soustrayant du prix de vente théorique le prix d'achat et les frais liés à l'achat uniquement. Par mesure de

prudence, n'hésitez pas à soustraire également les frais de vente théoriques pour éviter toute mauvaise surprise. N'étant pas comptabilisées, elles ne peuvent être déduites du montant des plus-values de l'année.

Position acheteur/position vendeur : la position acheteur ou longue (long) est le fait pour un investisseur de penser que ses titres vont monter. Il est donc acheteur. La position vendeur ou courte (short) est le fait pour un investisseur de penser que ses titres vont baisser. Il est donc vendeur à découvert sur un titre.

Prélevement libératoire : pour les particuliers qui réalisent des plus-values et qui ont dépassé le montant du seuil de cession (7650 euros en 2002), le prélevement 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 prélevements sociaux (CSG, CRDS), soit un taux d'imposition global de 26%.

Pré-ouverture (pré-market) : tendance d'un indice ou d'une valeur avant l'ouverture de la cotation officielle (à Paris, 9h00 pour les principaux indices) ; donne une idée de la tendance sur un indice ou sur une valeur, mais doit être interprétée avec précaution. La préouverture d'un indice ou d'un titre peut être largement manipulée par des ordres au marché (ATP) « bidons », postés au carnet et censés provoquer des échanges importants immédiatement en ouverture et créer de la volatilité sur l'indice ou le titre à la hausse ou à la baisse, ordres qui peuvent être retirés quelques secondes avant la cotation et donc annuler la tendance anticipée. La préouverture est indicative, mais pas prédictive des cours à venir.

Prise de bénéfices : lors de l'augmentation du cours d'une action il n'est pas inutile de vendre une partie des actions détenues et ainsi transformer les plus-values potentielles en plus-values réelles. En cas de chute de l'action, cette prise de bénéfice aura fait diminuer votre prix d'achat moyen. Le terme « alléger » est également utilisé.

Prix de revient unitaire (pru) : prix de revient moyen ou par action d'une position prise sur le marché, pouvant inclure ou non les frais de courtage (pru net ou pru brut).

Profit warning (sales warning) : le profit warning est un signal émis par une entreprise pour avertir que ses prévisions de résultats seront inférieures aux premières estimations annoncées. Le profit warning est souvent synonyme de chute brutale du cours du titre et du dévissement de la valeur sur le court terme, en raison des ventes paniques et de la spéculation baissière qui se cumulent. Le sales warning

Sylvain Duport : confidences d'un trader

(avertissement sur les ventes) plus rare, entraîne les mêmes conséquences dévastatrices sur une valeur.

Proroger (ses positions au règlement différé) : possibilité, à l'approche de la liquidation mensuelle, de reporter ses positions longues ou short au règlement différé, pour le mois suivant. Ce prolongement de prêt sur titres se traduira par le paiement d'une nouvelle commission à l'intermédiaire.

Pull back et throw back : figure chartiste de retour sur support ou résistance.

Au franchissement d'une résistance, la valeur revient tester à nouveau celle-ci devenue support. Ainsi, si le cours dépasse les 15 euros (résistance) et monte jusqu'à 16 euros, il est probable que le cours rebrousera sur les 15 euros, afin de tester ce nouveau support, avant de repartir éventuellement à la hausse (signal de renforcement de tendance). Le throw back est le mouvement inverse où le cours vient tester une nouvelle fois son ancien support devenu désormais résistance, avant de repartir plus bas.

Pyramider : néologisme issu du milieu du trading, signifiant soit, moyenner à la hausse sur une position déjà gagnante pour chercher à accroître ses gains, soit capitaliser les gains des plus-values précédentes dans les nouvelles positions prises sur le marché.

Ramassage : technique boursière pratiquée par des institutionnels ou des fonds qui consiste, sur une période suffisamment longue pour être discrète, à acheter progressivement et systématiquement les titres d'une société dans un but spéculatif, sans déséquilibrer le marché.

Rebond et rebond technique : en chartisme, se dit d'un cours qui ne parvient pas à passer un support ou une résistance et qui « rebondit » dessus, avant de repartir dans le sens opposé. Le rebond ou reprise technique, se dit d'un indice ou d'un titre qui, ayant beaucoup baissé, se reprend à très court terme en raison d'achats « à bon compte », mais sans invalider la tendance dominante négative sur l'indice ou la valeur.

Recommandation : la plupart des sociétés de bourse émettent des recommandations. Après avoir réalisé différentes analyses sur l'ensemble des valeurs de la cote, elles annoncent un objectif de cours et par là même, un conseil. Les recommandations de certains établissements peuvent avoir un impact important sur la valorisation d'une action à court-moyen terme, car ces informations sont suivies par le marché, et en particulier des investisseurs de portefeuille professionnels et institutionnels.

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Recovery : société endettée, ayant de plus des problèmes structurels importants, délaissée par le marché et très spéculative, dont le cours nominal parfois inférieur à l'actif réel net est souvent très faible (penny stock), qui peut-être jouée à court terme dans une optique de day trading ou à plus long terme dans une optique « value » très risquée et spéculative (sous-valorisation notable que le marché finira bien par reconnaître et corriger lorsque les difficultés de l'entreprise seront en partie résolues).

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 boursier. Cette recommandation peut être effectuée après une chute du cours pour réaliser une moyenne à la baisse si on est prêt à accentuer un peu plus son risque sur la valeur, ou bien si l'on constate que le titre a encore un potentiel d'appréciation important.

Repli : cf. consolidation

Requalification fiscale : nouvelle qualification fiscale par l'administration qui considère le trading comme une activité principale sous l'appellation générique « négociateur pour compte propre ». Question fiscale à laquelle tous les traders à domicile qui en ont fait leur activité principale sont confrontés.

Résa hausse et résa baisse (titre réservé à la hausse ou à la baisse) : une valeur est réservée lorsque la variation théorique de son cours est supérieure à sa variation maximale acceptée par Euronext (en moyenne et en général autour de 10%). Un titre est réservé à la baisse quand le cours théorique est supérieur d'un pourcentage déterminé au dernier cours coté. Un titre est réservé à la baisse quand le cours théorique est inférieur d'un pourcentage déterminé au dernier cours coté. Euronext décide alors le plus souvent de suspendre la cotation du titre de quelques minutes à quelques jours (si la nouvelle est importante), pour laisser les opérateurs se reprendre un peu.

Résistance graphique : niveau de cours d'une valeur déjà testé à plusieurs reprises, matérialisant une droite horizontale ou oblique, censée bloquer le titre à la hausse. En cas de rupture franche, accélération probable du mouvement de hausse, surtout si cette résistance est horizontale, majeure et historique. Pull back possible sur l'ancienne résistance devenue désormais support.

Résultat d'exploitation et résultat net d'une société : le résultat d'exploitation est le solde comptable essentiel calculé en soustrayant des produits d'exploitation les charges d'exploitation. Le résultat d'exploitation permet de connaître la véritable rentabilité de l'entreprise. Si une entreprise ne peut générer de

Sylvain Duport : confidences d'un trader

bénéfices sur son activité récurrente, sur son exploitation, sa survie à moyen terme est compromise. Certaines sociétés n'ont pas le même intérêt dans le suivi du résultat d'exploitation, notamment les sociétés de la grande distribution dont une grande part de leurs revenus proviennent d'éléments financiers. Le résultat net est le résultat final de l'entreprise, après ajout des différents produits (CA, subventions d'investissements) et retrait des différentes charges (personnel, amortissement). Il est souvent présenté à tort comme une valeur essentielle d'une entreprise au détriment du résultat d'exploitation.

Retracement : mouvement de prix court terme, qui revient partiellement ou totalement sur la tendance moyen-long terme antécédente. Ces retracements peuvent respecter des ratios récurrents dans la nature selon certains théoriciens (Fibonacci, Cann.) Ces niveaux de retracement seraient de 37,5%, 50% et 62,5%.

Scalper (scalping) : day trader qui s'est spécialisé dans la prise de profit sur des faibles différences de cours (variations intraday limitées) grâce à des aller-retours nombreux sur des valeurs volatiles.

« Short/shorter/shorteur » : néologismes et anglicismes faisant partie du langage codé des traders, fréquents sur les forums spécialisés. Ici, de façon méprisante et critiquable, signifie une vente à découvert, vendre à découvert et vendeur à découvert.

Split/reverse split : division ou scission d'actions modifiant la valeur nominale unitaire ; le reverse split est le mouvement inverse de regroupement d'actions, qui modifie également la valeur nominale unitaire initiale. Ces modifications répondent davantage à des raisons comptables que fondamentales.

Spread: différence en valeur absolue (minimum 0,01 euro, soit un centime) et en pourcentage (ratio tick/prix de la valeur ≈ 100) entre le premier acheteur et le premier vendeur au carnet d'ordres « Meilleures limites ». On peut parler également de l'écart de la fourchette des prix (meilleur prix à l'achat et meilleur prix à la vente).

SRD (Service de Règlement Différé) : compartiment du Premier Marché permettant l'achat d'actions à un niveau supérieur au montant des liquidités initiales déposées sur le compte-titres. Système ayant remplacé le vieux marché à terme appelé « RM » (règlement mensuel). Ce large marché permet aux opérations sur valeurs mobilières de ne se régler qu'en fin de mois boursier (le jour de la liquidation mensuelle). Sont éligibles au SRD les valeurs du Premier et du Second marché aussi que celles du Nouveau marché (les indices CAC40 et SBF120).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Stock picking : stratégie d'investissement basée sur le choix de valeurs différenciées, non en fonction de leur secteur d'activité d'appartenance, pour réaliser un fonds de placement équilibré, diversifié et représentatif de l'activité économique, afin de répartir les risques sectoriels (immobilier, métallurgie, automobile, aéronautique, distribution, services informatiques, tourisme), mais en fonction de leur potentiel d'appréciation propre.

Stop (trailing/loss/gain) : les stops sont des ordres de vente si l'on est long ou des ordres de rachat si l'on est short, à seuil de déclenchement, qui soldent immédiatement une position « au marché ou à tout prix », au-delà d'un certain seuil/limité. Ce type d'opération peut être réalisé soit par le trader lui-même (stop visuel), soit de façon automatique par le passage d'un ordre ASD (A Seuil de Déclenchement). 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 mais il ne peut pas en général être passé en même temps qu'un stop loss. Le stop-suiveur visuel ou automatique, permettant de protéger le capital et la plus-value latente réalisée. Il permet au trader court terme de protéger ses gains et de jouer la poursuite du mouvement sur la position prise. En France, très peu de courtiers proposent cette option trading sur leur plate-forme.

Support graphique : niveau de cours d'une valeur déjà testé à plusieurs reprises, matérialisant une droite horizontale ou oblique censée protéger le titre de la chute ! En cas de rupture, accélération probable du mouvement baissier, surtout si le support est horizontal, majeur et historique. Throw back possible, sur l'ancien support devenu résistance, avant reprise de la baisse.

Sur-réaction (sur-réagir) : réaction excessive et irrationnelle des marchés à l'annonce d'une nouvelle macro ou microéconomique. Comportement venant contredire l'efficience et la rationalité du marché, au moins à court terme.

Suspension de cotation : Euronext peut décider de suspendre la cotation d'une action si un événement grave ou important (OPA/OPE/AK) déclenche une intense spéculation autour du titre et crée un trop grand déséquilibre entre l'offre et la demande (avec réca-baisse ou baisse). Cette absence de cotation momentanée doit, en théorie, permettre aux opérateurs de reprendre leur esprit et à la spéculation de retomber quelque peu. Pour le trader bouclé sur la valeur, cette suspension en état d'apesanteur est pour le moins inconfortable : il ne sait pas combien de temps va durer cette absence de cotation (parfois plusieurs jours ou semaines dans les cas les

Sylvain Duport : confidences d'un trader

plus spéculatifs) et donc ne maîtrise plus du tout son trade, mais surtout, la reprise des cours risque d'être violente et de se faire dans le mauvais sens pour lui.

Tape reader/tape reading (level II ou Niveau II) : littéralement « lecteur de bande passante (de cours de bourse) ». En français on dirait plutôt « trader au carnet (d'ordres) ». Système de trading très court terme et le plus souvent intraday, basé sur une lecture interprétée du carnet d'ordres en temps réel, à partir des trois variables fondamentales que sont : le mouvement du prix (à partir des deux meilleures limites à l'achat et à la vente), les volumes ou quantités échangées et enfin le temps (heure exacte des dernières transactions). Ce type de trading presque inconnu en France - et c'est une des révélations de ce livre - permet d'obtenir des résultats spectaculaires mais surtout très réguliers, y compris dans les marchés flat, sans volatilité. Le trading au carnet est également en avance sur l'analyse technique et graphique qui rend compte de « ce qui s'est passé sur le cours », quand le carnet d'ordres montre « ce qui va se passer sur le cours», avec un bon niveau de fiabilité. Cependant, il nécessite un réel investissement en temps devant l'écran et de capacité à lire efficacement et à interpréter rapidement, et de façon réactive, les mouvements et les rapports de force sur le carnet, qui vont orienter le cours. Ce type de trading exigeant donnant des résultats tout à fait spectaculaires, sera l'objet d'un ouvrage co-écrit avec Vincent Baron, qui devrait sortir premier trimestre 2005.

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. Cette technique très systématique et rationnelle n'est pas partagée par Sylvain Duport, qui certes se fixe un prix-table théorique à atteindre, mais qui conservera, voire renforcera sa position une fois l'objectif atteint, afin de jouer la poursuite du mouvement en cours si le trend reste forte (trend following). Pour lui, tant qu'une tendance tient, elle n'est pas invalidée ; il faut donc jouer le potentiel de poursuite de la tendance plutôt que de copier avant épurement de celui-ci. Le target price est plus utilisé par les traders (ou trading) systématiques, alors que les traders discrétionnaires préfèrent ajuster leurs objectifs au fur et à mesure du déroulement du trade, de façon flexible et opportuniste, sans objectifs de cours initiaux trop rigides.

Tendance/trend : dans la théorie de Dow, une tendance se traduit par un mouvement directionnel, de plus ou moins grande amplitude, qui se caractérise à la hausse par des hauts toujours plus hauts et des bas (consolidation) toujours moins bas ; pour une tendance baissière, des bas toujours plus bas et des hauts (reprise technique) toujours moins hauts. Il distingue des tendances majeures de long terme et

Sylvain Duport : confidences d'un trader
les tendances secondaires moyen et court terme. Pour le trader, trois unités temporelles permettent d'analyser la tendance globale : le long terme permet d'évaluer la tendance de fond ou principale ; les courts et moyens termes permettent de mettre en évidence les tendances secondaires.

Tick : unité monétaire minimum de variation d'une valeur (écart minimum de la fourchette des deux « meilleures limites. ») Dans le cadre d'Enronext, pour les titres jusqu'à 50 euros, il est de 1 centime d'euro ; de 50 à 100 euros il est de 5 cents, et pour les valeurs supérieures à 100 euros, il est de 0,1 euro.

Trader (un ou le) : terme anglo-saxon passé dans la langue courante signifiant « le négociateur de blocs de titres » travaillant pour un Institutionnel, le plus souvent dans une salle de marché. Par extension, se dit de toute personne (y compris celle travaillant pour son propre compte à domicile) effectuant des arbitrages sur les marchés monétaires et financiers.

Trading : activité de négociation de valeurs mobilières pour le compte d'une société et de ses clients, ou pour son propre compte.

Trading discrétionnaire ou trading systématique : typologie opposant deux approches-trading. Le trading discrétionnaire correspond à une approche personnelle du marché, basée sur l'expérience et la connaissance des patterns récurrents sur les valeurs, qui permet d'effectuer des arbitrages. Le trading systématique est une approche automatisée qui utilise des logiciels de détection paramètres qui trouvent des signaux et effectuent des applications systématiques. C'est l'opposition entre un trading basé sur le choix individuel ou l'exécution automatisée par la machine. Aucune des deux approches n'a prouvé sa supériorité ; elles fonctionnent de façon plus ou moins opératoire, selon le type de marché (directionnel, erratique).

Trading system : logiciel informatique paramétré qui, à partir de variables déterminées sur les indices ou les valeurs, effectue des opérations systématiques et automatiques ; synonyme de « trading armé ».
(Swing) Trading : trading basé sur l'analyse chartiste des supports-résistances, des trading ranges horizontaux et canaux obliques de tendance baissiers ou baissiers, et qui consiste à jouer les rebonds et autres pull back/throw back (retours sur ex-support ou ex-résistance) à la hausse en se portant à l'achat (rebond sur support majeur horizontal ou oblique ou throw back sur ex-support cassé devenu résistance), ou à la baisse par une vente à découvert (rebond baissier sur résistance).

Sylvain Duport : confidences d'un trader

majeure horizontale ou oblique ou pull back sur ex-résistance cassée devenue support) sur un titre en direct ou sur un indice (contrats futurs).

« Vade/vader/vadeur » : voir « Short/shorter/shorteur ».

« Valeur à la casse » : cours abusivement bas d'une action, consécutif le plus souvent à une intense spéculation baissière sur le titre, qui ne couvre même pas la valeur de ses actifs réels (tout ce qu'une entreprise possède physiquement, financièrement, brevets, immatériels).

Valeurs mobilières : ensemble des titres négociables, court et long terme, sur le marché financier, qu'ils soient de trésorerie, obligataires, actions sur d'autres supports ou sur des supports mixtes. Il peut s'agir de titres en direct ou de produits collectifs de type OPCVM (SICAV et FCP) monétaires, obligataires ou actions.

Vendeur à découvert : cf. « Etre short/shorter une action » ; vente d'actions que l'on ne détient pas en portefeuille dans le but de les racheter, plus tard, à un prix inférieur, et de gagner le différentiel en plus-values.

Volatilité : variation du cours (en pourcentage, à la hausse ou à la baisse) d'un titre en fonction de l'évolution du marché (coefficient « bêta »). Se dit pour un trader court terme de toutes les valeurs dont la variation est forte en intraday (décalage de cours violent), qui permet de réaliser une plus-value baissière ou baissière sur une partie de cette variation. La volatilité est l'expression mathématique qui désigne le risque d'un titre ; elle définit les variations d'un titre sur une période plus ou moins longue. Plus un titre est volatile, plus la rentabilité du titre est importante afin de compenser le fort risque. La volatilité est le plus souvent calculée en utilisant l'écart-type de la valeur.

Bibliographie

Ouvrages

Asparre Hervé : *Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders*, Edouard Valys Editions, Paris, 2005

Baron François : *Le chartisme*, Editions d'Organisation, Paris, 2003

Editions d'Organisation, Paris, 2004

Céaux-Dutheil Stéphane : *Bourse et analyse technique*, Economica, Paris, 2003

Annexe

Sylvain Duport : confidences d'un trader

- Sites Internet**
- www.edouardvalys.com
www.boursorama.com
www.pro-ad.com
www.capital.fr
www.cordialconsors.com

Table des matières

Prefaces Introduction

- Ch1 : L'esprit de ce livre page 15
Ch2 : L'observation empirique « *in situ* » page 19
Ch3 : Structuration du livre page 23

Partie 1 : Présentation personnelle

- Ch1 : Qui suis-je ? page 29
Ch2 : Mes premiers pas en Bourse (1998-2003) : page 33
entre passion et déception
Ch3 : Les Trophées Capital de la Bourse page 47
Ch4 : Mon style de trading page 59

Partie 2 : Choix théoriques

- Ch1 : Introduction page 67
Ch2 : Utilisation d'un fond de théorie chartiste classique page 71
Ch3 : Les bases du chartisme page 79
Ch4 : Les principales configurations chartistes page 109
Ch5 : Les chandeliers japonais de base page 143
Ch6 : Les structures bougieuses composées page 177
Ch7 : Les indicateurs techniques page 223
Ch8 : Faux signaux et contre-pieds du marché page 243
Ch9 : L'observation du carnet d'ordres page 249

Sylvain Duport : confidences d'un trader

Partie 3 : Mon approche trading en pratique

Ch1 : Aspects pratiques

Ch2 : Identifier la tendance de fond et sous-jacente du marché

Ch3 : Actualisation de l'analyse de la tendance du marché

Ch4 : Le suivi de mes valeurs favorites

Ch5 : Le rôle de l'actualité macro et micro

Ch6 : De la prise de position au débouclage

Ch7 : Money management et règles prudentielles

Ch8 : Mon trading en « bullish market » et mon

Trading en « bearish market »

page 255

page 259

page 281

page 287

page 293

page 315

page 319

page 329

Partie 4 : Mes trades commentés

Ch1 : Pour jouer la poursuite de la tendance

page 343

Ch2 : Pour jouer l'indécision

page 357

Ch3 : Pour jouer le retournement

page 371

Ch4 : Pour jouer l'effet d'annonce

page 375

Ch5 : Analyse de quelques trades perdants

page 383

Sylvain Duport : confidences d'un trader

page 419
page 425

Ch7 : Tableaux récapitulatifs

Ch8 : Les limites et perspectives d'évolution du

trading de Sylvain

page 435

Annexes

An1 : Les petites phrases de dioup

An2 : Remarques de Vincent Baron

An3 : Interview donné au Journal Des Finances

An4 : Glossaire

An5 : Bibliographie

Table des matières

page 493

Annexes diverses

page 497

Partie 5 : Tentative de modélisation de l'approche de trading de dioup

Ch1 : Introduction

Page 395

Ch2 : Il ne trade que dans le sens de la tendance...

Page 399

Ch3 : Il ne trade que ses valeurs favorites...

Page 405

Ch4 : Il possède une exceptionnelle représentation

spatio-temporelle...

Page 409

Ch5 : Il anticipe la formation de configuration favorable au moment de l'apparition du signal précurseur...

Page 415

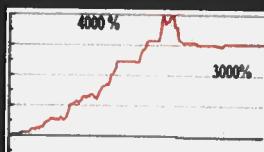
Ch6 : Il a la force psychologique de conserver sa position overnight...

Sylvain Duport : *confidences d'un trader*

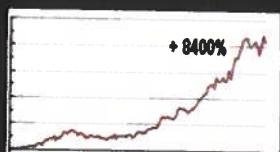
Zoom sur le très talentueux Sylvain Duport, trader indépendant ayant remporté à deux reprises, en 2004 et 2005, les Trophées Capital de la Bourse.

Hervé Asparre ainsi qu'Edouard Valys éditions se sont interrogés sur les performances boursières exceptionnelles obtenues par Sylvain Duport, un jeune homme de 27 ans habitant la région parisienne. Comment peut-on gagner en effet 3000% (capital multiplié par 31) en six mois lors de l'édition des Trophées Capital de la Bourse de 2004, puis revenir l'année suivante et remporter la même compétition avec un gain de 8400% (capital multiplié par 85) ? Quels sont donc les mystérieux processus de décision qui amène Sylvain Duport à se décider d'acheter ou vendre les actions françaises ? Comment interprète-t-il et utilise-t-il la théorie ? Que ressent-il ? Ses points forts. Ses faiblesses. Ses opérations expliquées en détail avec les éléments qu'il a pris en compte. Son histoire et son parcours. Bref, ce livre avait un objectif : percer le mystère et trouver des réponses et des explications.

Jamais aucun livre traitant la Bourse et le trading n'a été écrit de la sorte : plus d'un an d'enquête et de travail devant les écrans. Un effort de reporting et de compréhension inégalé par les autres livres. C'est un témoignage d'une valeur inestimable. Aucun trader n'avait à ce jour accepté de se livrer comme l'a fait Sylvain Duport. En effet, généralement, ceux qui savent, ne parlent pas... or, Sylvain Duport a prouvé qu'il maîtrisait l'art de la spéculation comme peu de personnes peuvent s'en vanter. Et il s'est mis à parler. C'est une chance pour tous de pouvoir découvrir l'univers d'un trader qui appartient aux 1% des meilleurs intervenants en Bourse.



(Source : www.capital.fr 2004)



(Source : www.capital.fr 2005)

Hervé Asparre, professeur agrégé d'économie, auteur du best seller « Apprendre la Bourse auprès des meilleurs traders », a décidé de poursuivre et d'approfondir son travail avec Sylvain Duport, l'un des meilleurs traders de sa génération sur les actions françaises. Ensemble, en co-auteurs, ils ont rédigé un livre réellement exceptionnel, qui fera date dans l'histoire du trading.



9 782915 401134

53,95€