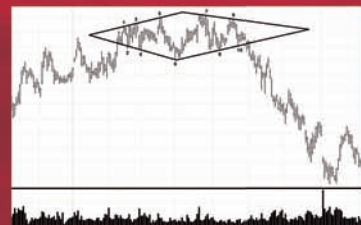
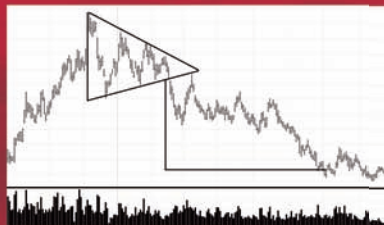
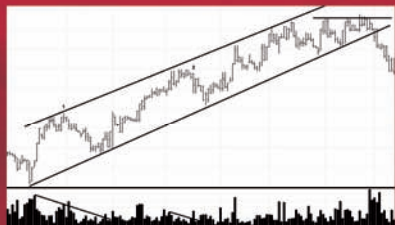


A N A L Y S E T E C H N I Q U E

2^e édition

François
Baron

le chartisme



EYROLLES

Éditions d'Organisation

Le chartisme

RealTick® graphics used with permission of Townsend Analytics, Ltd. © 1986-2002.

Townsend Analytics, Ltd. All rights reserved. Real-Tick is a registered trademark of Townsend Analytics, Ltd. Any unauthorized reproduction, alteration or use of RealTick is strictly prohibited. Authorized use of RealTick does not constitute an endorsement by Townsend Analytics of this book. Townsend Analytics does not guarantee the accuracy of a warrant any representations made in this book.

© 2002 Quote LLC. All rights reserved. QCharts is a registered trademark of Quote LCC, a Lycos Network Company. All other trademarks set forth here in are owned by their respective owners.

L'auteur : FcBarons@aol.com

Prorealtime® est une marque déposée, les graphiques sont utilisés avec la permission de la société IT Finance, toute reproduction est interdite sans autorisation. www.prorealtime.com

© IT Finance, 2007



Le code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée notamment dans l'enseignement, provoquant une baisse brutale des achats de livres, au point que la possibilité même pour les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée.

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage, sur quelque support que ce soit, sans autorisation de l'Éditeur ou du Centre Français d'Exploitation du Droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris.

© Groupe Eyrolles, 2008

ISBN : 978-2-212-54016-1

François BARON

Le chartisme

**Méthodes et stratégies
pour gagner en Bourse**

Deuxième édition

Collection Analyse technique

EYROLLES

Éditions d'Organisation

*Tout est dans le graphique. Mais, parfois,
ce que les yeux ne peuvent encore voir,
l'esprit est capable de l'imaginer.*

Sommaire

Introduction	XVII
---------------------------	------

Première partie

Lire, comprendre et interpréter les graphiques boursiers

Chapitre 1

Qu'est-ce que le chartisme	3
Définition	3
Le mode de représentation des graphiques.....	4
La tendance.....	9
Les lignes de tendance	20
Supports et résistances	27
La détermination des objectifs et la règle de la balançoire.....	41
Rectangles et trading range.....	44

Chapitre 2

Les gaps et leur interprétation	51
Le gap commun	52

Le gap de rupture ou breakaway gap	52
Le gap de continuation : runaway gap ou measuring gap.....	53
Le gap de terminaison ou exhaustion gap.....	53
L'île de renversement ou island reversal.....	54
Le gap de confirmation (F. Baron)	54
Repérer les gaps dans les graphiques	55

Chapitre 3

Savoir utiliser les volumes	69
Les volumes dans les tendances haussières.....	70
Les volumes dans les tendances baissières	72
Applications	75

Chapitre 4

Notions pratiques de trading	87
Le rapport bénéfice/risque (BR)	87
Le stop de protection	88
La vente à découvert (VAD).....	91
Les différents types d'intervenants	91
Les différents types d'ordre en Bourse	93
L'effet de levier.....	95

Chapitre 5

L'art du placement des stops	97
La mise en place des stops	98
Placement des stops en tendance haussière.....	102
Placement des stops en tendance baissière	106
Les marchés non directionnels	110
Les stops mentaux.....	110
Gain et placement des stops	113

Deuxième partie

Les figures chartistes

Chapitre 6

Étudier, analyser et utiliser les figures chartistes	117
---	-----

Chapitre 7

Le double bottom	121
Description	121
Psychologie	122
Détermination de l'objectif de cours	123
Les volumes	123
Pour les experts	124
Les erreurs à éviter	124
Trading technique	125
Applications	127

Chapitre 8

Le triple bottom	139
Description	139
Psychologie	140
Détermination de l'objectif de cours	141
Les volumes	141
Pour les experts	142
Les erreurs à éviter	142
Trading technique	143
Applications	145

Chapitre 9

Le rounding bottom	151
Description	151

Psychologie	152
Détermination de l'objectif de cours	152
Les volumes	153
Pour les experts	153
Les erreurs à éviter	154
Trading technique	154
Applications	155
Chapitre 10	
Le V bottom	165
Description	165
Psychologie	166
Détermination de l'objectif de cours	166
Les volumes	167
Trading technique	167
Applications	168
Chapitre 11	
Le double top	175
Description	175
Psychologie	176
Détermination de l'objectif de cours	177
Les volumes	177
Pour les experts	177
Les erreurs à éviter	179
Trading technique	179
Applications	181
Chapitre 12	
Le triple top	191
Description	191
Psychologie	192

Détermination de l'objectif de cours	193
Les volumes	193
Pour les experts.....	194
Les erreurs à éviter	194
Trading technique.....	194
Applications	196
Chapitre 13	
Le rounding top.....	201
Description	201
Psychologie.....	202
Détermination de l'objectif de cours	203
Les volumes	203
Pour les experts.....	203
Les erreurs à éviter	204
Trading technique.....	204
Applications	205
Chapitre 14	
Le V top	213
Description	213
Psychologie.....	214
Détermination de l'objectif de cours	214
Les volumes	215
Trading technique.....	215
Applications	216
Chapitre 15	
L'épaule-tête-épaule (ETE)	219
Description	219
Psychologie.....	220
Détermination de l'objectif de cours	221

Les volumes.....	222
Pour les experts.....	222
Les erreurs à éviter.....	223
Trading technique.....	224
Applications.....	226

Chapitre 16

L'épaule-tête-épaule inversée.....	239
Description.....	239
Psychologie.....	241
Détermination de l'objectif de cours.....	241
Les volumes.....	242
Pour les experts.....	242
Les erreurs à éviter.....	243
Trading technique.....	243
Applications.....	244

Chapitre 17

Introduction à l'étude des triangles.....	251
--	------------

Chapitre 18

Le triangle ascendant.....	253
Description.....	253
Psychologie.....	254
Détermination de l'objectif de cours.....	254
Les volumes.....	255
Pour les experts.....	256
Les erreurs à éviter.....	256
Trading technique.....	257
Applications.....	258

Chapitre 19

Le triangle descendant	269
Description	269
Psychologie	270
Détermination de l'objectif de cours	271
Les volumes	271
Pour les experts	272
Les erreurs à éviter	273
Trading technique	273
Applications	275

Chapitre 20

Le triangle symétrique de sommet	283
Description	283
Psychologie	284
Détermination de l'objectif de cours	284
Les volumes	286
Pour les experts	286
Les erreurs à éviter	287
Trading technique	287
Applications	289

Chapitre 21

Le triangle symétrique de creux	301
Description	301
Psychologie	302
Détermination de l'objectif de cours	302
Les volumes	304
Pour les experts	304
Les erreurs à éviter	305
Trading technique	305
Applications	307

Chapitre 22

Le biseau ascendant	319
Description	319
Psychologie	320
Détermination de l'objectif de cours	320
Les volumes	321
Pour les experts	322
Les erreurs à éviter	323
Trading technique	323
Applications	324

Chapitre 23

Le biseau descendant	333
Description	333
Psychologie	334
Détermination de l'objectif de cours	334
Les volumes	335
Pour les experts	335
Les erreurs à éviter	336
Trading technique	336
Applications	337

Chapitre 24

Introduction à l'étude des figures d'élargissement	345
---	-----

Chapitre 25

L'élargissement symétrique de sommet	349
Description	349
Psychologie	351
Détermination de l'objectif de cours	351
Les volumes	352
Pour les experts	352

Les erreurs à éviter	354
Trading technique	355
Applications	356
Chapitre 26	
L'élargissement symétrique de creux	363
Description	363
Psychologie	364
Détermination de l'objectif de cours	365
Les volumes	366
Pour les experts	366
Les erreurs à éviter	367
Trading technique	367
Applications	369
Chapitre 27	
L'élargissement ascendant à angle droit	375
Description	375
Psychologie	376
Détermination de l'objectif de cours	377
Les volumes	377
Pour les experts	377
Les erreurs à éviter	378
Trading technique	378
Applications	380
Chapitre 28	
L'élargissement descendant à angle droit	385
Description	385
Psychologie	386
Détermination de l'objectif de cours	387
Les volumes	387
Pour les experts	387

Les erreurs à éviter	388
Trading technique	389
Applications	390
Chapitre 29	
Biseau d'élargissement ascendant	395
Description	395
Psychologie	396
Détermination de l'objectif de cours	396
Les volumes	397
Pour les experts	397
Les erreurs à éviter	397
Trading technique	398
Applications	399
Chapitre 30	
Biseau d'élargissement descendant	405
Description	405
Psychologie	406
Détermination de l'objectif de cours	406
Les volumes	407
Pour les experts	407
Les erreurs à éviter	408
Trading technique	408
Applications	409
Chapitre 31	
Les figures de continuation à court terme	415
Description	415
Psychologie	417
Détermination de l'objectif de cours	417
Les volumes	418

Pour les experts.	419
Les erreurs à éviter	420
Trading technique.	420
Applications	422
Chapitre 32	
Les diamants	445
Description	445
Psychologie.	446
Détermination de l'objectif de cours	446
Les volumes	446
Pour les experts.	447
Les erreurs à éviter	447
Trading technique.	447
Applications	448
Chapitre 33	
La tasse avec anse (cup with handle)	451
Description	451
Psychologie.	453
Détermination de l'objectif de cours	454
Les volumes	455
Pour les experts.	455
Les erreurs à éviter	456
Trading technique.	456
Applications	457
Conclusion	475
Table des graphiques	477
Lexique	483
Bibliographie	491
Index	493

Introduction

Écrire un livre n'est jamais facile. Pourtant à un moment donné d'un parcours quel qu'il soit, il arrive que l'on éprouve le besoin de transmettre ses connaissances et son expérience, et ce même si l'on est conscient qu'il existe encore beaucoup de chemin à faire. Je me suis dit que, peut-être, il était temps pour moi de faire cette démarche et d'essayer de partager avec vous les enseignements que j'avais pu tirer des marchés financiers par l'intermédiaire de ce fantastique outil qu'est l'analyse technique.

Certes, l'analyse technique n'est pas une science exacte ; d'ailleurs si cela était le cas, nous serions tous milliardaires et il n'y aurait plus de marchés financiers. En effet, tous les investisseurs auraient une opinion similaire et par conséquent joueraient tous sur le marché en même temps dans le même sens. Dans un tel contexte, plus aucune transaction ne serait possible.

Un marché financier est fait de multiples intervenants, venant des quatre coins de la planète, aux opinions diverses et forcément contradictoires. Ces intervenants vont du grand **investisseur institutionnel** au petit spéculateur *on-line*, en passant par les investisseurs privés conventionnels, les **traders de position**, les **swing traders**, les **day traders**, les **scalpers** etc., chacun ayant son horizon de temps d'investissement propre et agissant avec les méthodes qui lui sont spécifiques.

Pourtant, malgré cette diversité d'intervenants et ce bouillonnement d'opinions contradictoires dans lequel il est si aisé de se perdre, il existe une donnée unique, indélébile, infalsifiable et surtout objective qui est rendue désormais facilement accessible à tous et en temps réel : le graphique boursier. Ce graphique résume à lui seul et de façon simple, la résultante de toutes ces opinions, en permettant la visualisation de l'évolution du cours de l'action en fonction du temps. Il montre ce que les investisseurs font réellement. En outre, et c'est ce qui peut surprendre le

novice, l'analyse fine de ces courbes permet de cerner le comportement et la psychologie des investisseurs et ainsi de pouvoir anticiper, dans bon nombre de cas, l'évolution ultérieure du prix de l'action.

L'analyse technique est une méthode d'observation semi-quantitative fondée sur la lecture des graphiques boursiers. Par l'étude du passé, la compréhension du présent, elle tente d'anticiper les futurs mouvements des marchés financiers.

C'est à l'étude détaillée de ces graphiques que je me propose de vous initier et de vous guider. Mon ambition est de vous aider à éviter les mauvais placements et la perte de votre capital, mais également, de vous donner les connaissances techniques suffisantes pour élaborer des stratégies gagnantes et sécurisées. Ces dernières devront vous permettre d'aboutir à des gains réguliers et parfois considérables sur les marchés financiers.

Cependant, retenez la chose suivante : gagner en **Bourse** de façon récurrente n'est certainement pas facile. Il s'agit sans aucun doute de l'une des tâches les plus ardues qui soit. « S'enrichir en dormant » est une fable. À vouloir trop vite la fortune, beaucoup ont tout perdu. La réussite passe par un travail considérable, répété, obstiné, jonché de périodes de doute profond, d'échecs cuisants, de frustrations, de pertes financières démoralisantes, d'idées d'abandon. Mais, le travail, la patience, l'autocritique, l'humilité finissent tôt ou tard par porter leurs fruits, en tout cas, je l'espère pour vous.

Par ailleurs, l'analyse graphique rétablit une certaine moralité, en donnant à tous et au même moment, les mêmes informations objectives. Le graphique est la donnée brute dont l'exploitation pertinente peut conduire à la réussite. Celle-ci passe par le travail et n'est en aucun cas le fruit du hasard, de la paresse ou d'informations usurpées. Ainsi chacun possède au fond de lui-même, la potentialité de réussir, à chance égale avec n'importe quel autre intervenant du marché. Cet aspect d'égalité des chances qui replace en quelque sorte le pouvoir de l'esprit et du travail au-dessus du pouvoir de l'argent, a été et est toujours pour moi, l'un des moteurs principaux de mes recherches, dans le monde passionnant de l'analyse technique.

Vous ne trouverez pas dans ce livre de méthodes toutes faites, des sortes de martingales n'abordant que très superficiellement l'analyse technique, en donnant l'illusion aussi éphémère qu'hypothétique d'une réussite assurée. Comme dans mes autres activités pédagogiques liées au

milieu boursier, j'ai souhaité aborder le sujet en profondeur et donner à chacun des bases solides, lui permettant ensuite d'élaborer ses propres stratégies gagnantes. Aucune méthode ne marche constamment et le marché lui-même est sans cesse changeant. Seules des connaissances solides et approfondies permettent de s'adapter avec pertinence à ces changements permanents. Si la connaissance et l'expérience peuvent se transmettre, ce qui est mon ambition dans ce livre, la réussite ne peut être que le fruit d'un travail personnel.

Ainsi, l'entreprise qui m'est confiée paraît assez ambitieuse et peu aisée. Elle exige un effort particulier de clarté et de pédagogie de la part de l'auteur, mais elle demande également au lecteur, rigueur, méthode et persévérance dans son parcours initiatique.

Les tâches étant désormais partagées, nous pouvons maintenant débiter l'apprentissage pas à pas, de cette passionnante méthode d'exploration du marché qu'est l'analyse technique, à travers ce mode traditionnel et universel d'analyse : le **chartisme**.

Première partie

**Lire, comprendre
et interpréter
les graphiques boursiers**

Qu'est-ce que le chartisme

DÉFINITION

Le **chartisme** procède de la reconnaissance des figures dessinées par la courbe des prix des titres boursiers en fonction du temps. Plus ou moins géométriques, ces figures qui se produisent de façon récurrente sur le marché (déjà observées depuis plus de deux cents ans) sont susceptibles de nous faire anticiper le futur sens du mouvement des cotations, avec un assez bon indice de confiance. En effet, les cotations boursières n'évoluent pas totalement au hasard, mais selon des schémas assez répétitifs que nous pouvons étudier, répertorier, classer, etc. L'analyse technique et le chartisme représentent en quelque sorte une forme particulière d'éthologie (étude des comportements) appliquée aux graphiques boursiers. C'est en étudiant avec précision et finesse ces comportements répétitifs que nous pouvons appréhender, avec plus de sérénité et de clairvoyance, le devenir du cours des actions. Cependant, nous sommes dans un mode de raisonnement probabiliste, et il n'est pas question d'espérer 100 % de réussite, le plus sûr n'étant jamais certain et le moins probable restant toujours possible. Un comportement récurrent n'est pas pour autant constant. Il est le plus fréquent, le plus probable, et faire cette distinction est absolument fondamentale lorsque l'on aborde l'analyse technique. Récurrence n'est pas en effet synonyme de constance.

L'analyse technique n'est pas une science exacte. C'est une méthode d'observation, semi-quantitative, fondée sur la lecture des graphiques boursiers, qui permet, à partir de l'étude du passé et du présent, d'anticiper les futures tendances d'un marché. Il s'agit d'une méthode à part entière ne nécessitant aucune justification extérieure : elle se suffit à elle-même. Vouloir justifier tel ou tel aspect technique par des **données fondamentales** (études conjoncturelles, résultats financiers et comptables, etc.), est, à mon avis, un non-sens méthodologique. Le graphique se suffit à lui-même et il faut bien se garder de trop écouter les bruits et opinions diverses qui circulent sans cesse au

sujet du marché. Un de mes dictons favoris est le suivant : « Si tu veux des informations au sujet du marché, demande-les-lui directement et non pas à ton voisin qui n'en sait pas plus que toi ». Autrement dit, savoir regarder un graphique boursier est l'élément le plus objectif et le plus riche d'enseignement qui soit : toute l'information y est inscrite. Par ailleurs, nous faisons assez d'erreurs nous-mêmes, inutile donc de « profiter » également de celles de notre voisin.

Plus que la simple reconnaissance morphologique de ces figures, il faut s'attacher à cerner la psychologie qui les sous-tend et la phase de marché qui leur correspond. En effet, ces figures chartistes sont l'expression du comportement des intervenants du marché. Elles permettent de démasquer leurs véritables intentions, agissant comme un révélateur psychologique à une grande échelle : celui de la foule des intervenants. En fait, l'analyste technique est, en quelque sorte, un psychologue des marchés financiers.

À cet égard, en dehors de l'analyse de la courbe des prix, l'étude de l'évolution des **volumes de transactions** est également un élément fondamental à considérer, car ils témoignent des échanges qui sont réellement réalisés et permettent de fiabiliser avec pertinence la validité de ces figures. Cela dit, même si pour une plus grande fiabilité, une évolution typique des volumes est souhaitable, celle-ci n'est pas constamment observée et n'invalide pas forcément ladite figure. Cela devrait inciter néanmoins à une plus grande prudence. Nous reviendrons très en détail sur l'étude des volumes dans un prochain chapitre.

Au sein de ces figures chartistes, nous pouvons distinguer par simplification les figures dites de retournement, qui vont survenir sur des niveaux extrêmes de marché et renverser la tendance initiale (à la baisse ou à la hausse), et les figures dites de continuation, qui apparaissent dans une tendance déjà établie, et qui joueront le rôle d'une pause intermédiaire avant la poursuite de la tendance primaire. Assez souvent, les figures de retournement peuvent avoir une fonction de continuation, lorsqu'elles se produisent dans une tendance déjà « retournée » ; nous y reviendrons dans le détail.

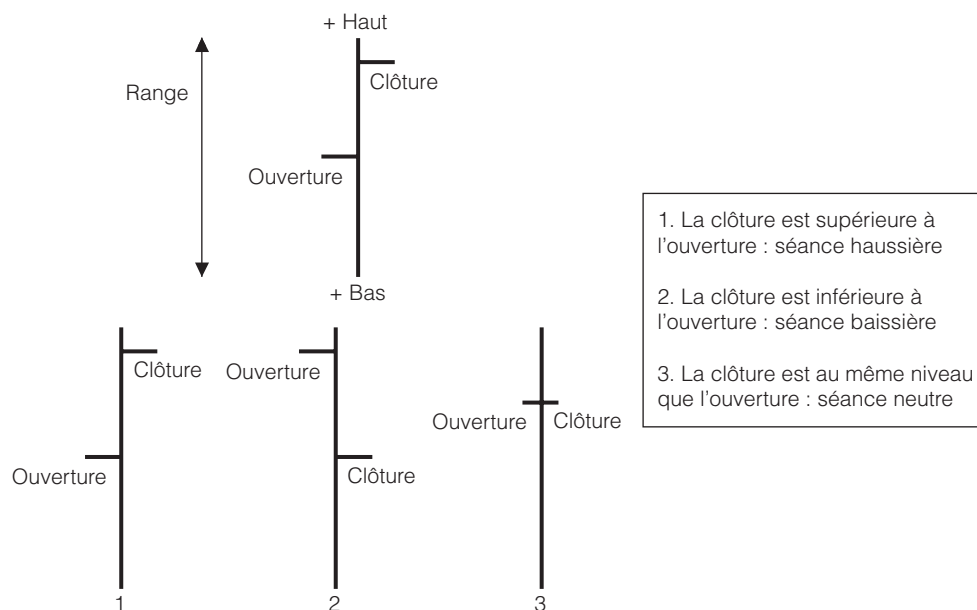
LE MODE DE REPRÉSENTATION DES GRAPHIQUES

Les **graphiques boursiers** sont construits à partir des données chiffrées fournies par les séances de cotations. Ainsi, pendant une séance de Bourse, cinq chiffres sont retenus : le cours d'ouverture, le cours de

clôture, le plus haut atteint en séance, le plus bas atteint en séance et les volumes de transactions. Ces chiffres vont être représentés graphiquement selon un mode traditionnel que l'on appelle les **bar-charts** ou **bâtonnets**. Dans ce livre, nous utiliserons uniquement ce mode de représentation qui est dévolu à la pratique du chartisme.

Ces bar-charts sont composés d'un trait vertical dont la hauteur correspond à la variation de cours entre le plus bas et le plus haut (appelé **range**) de la séance. Sur ce trait vertical, sont adjoints deux petits traits horizontaux matérialisant les cours d'ouverture et de clôture. Par convention, le cours d'ouverture est représenté par un trait horizontal à la gauche de la barre verticale, le cours de clôture étant lui à sa droite. Pour s'en souvenir facilement, il suffit de se rappeler que nous écrivons (en Occident) de gauche à droite et donc par analogie, que le trait à gauche correspond à l'ouverture, le trait à droite à la clôture.

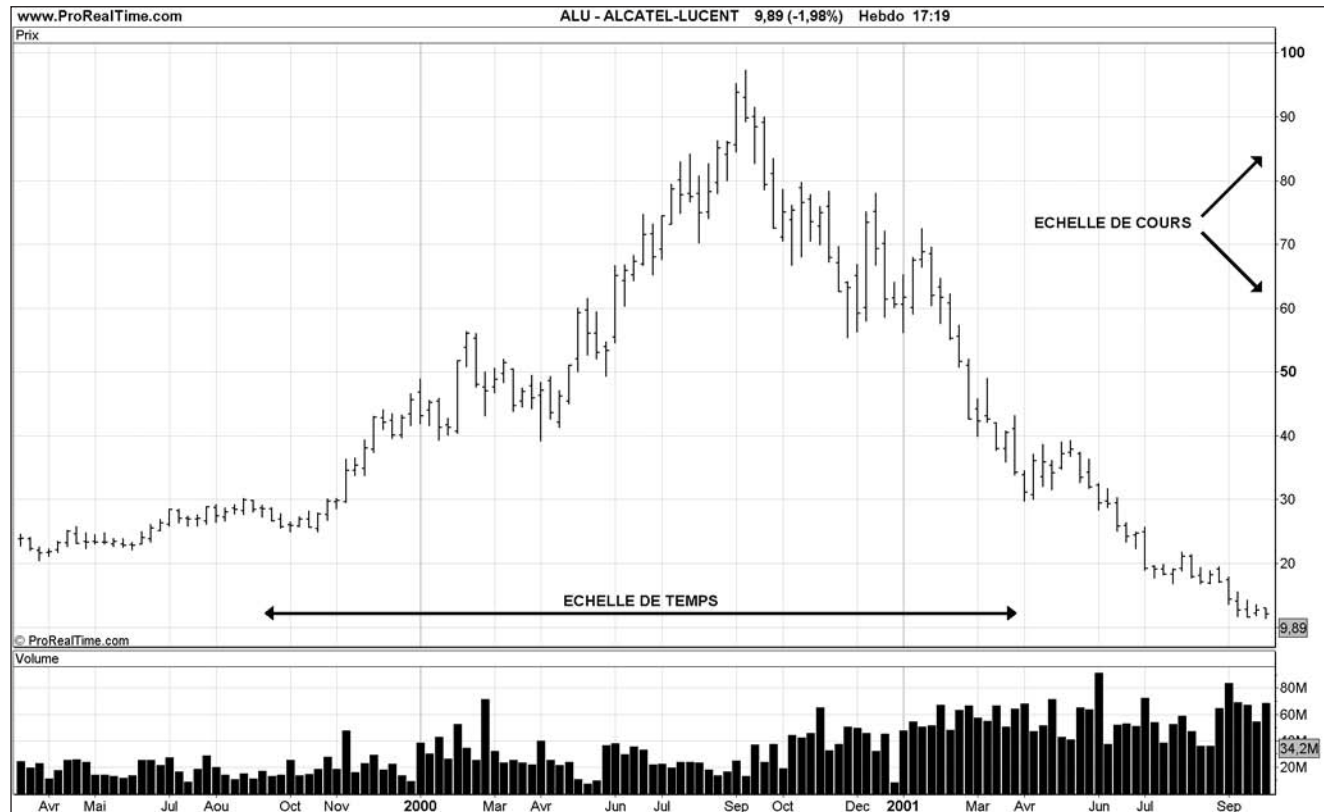
Le graphique 1 explicite cela.



Graphique 1 – Le bar-chart

Les volumes de transactions sont représentés par des traits verticaux ou histogrammes au bas du graphique en bar-chart, sur une deuxième échelle en ordonnées, leur hauteur étant proportionnelle à leur importance. Ainsi toutes les données de la séance sont représentées et visualisables très facilement.

L'échelle en abscisse est commune au cours et aux volumes : c'est une échelle de temps (cf. graphique 2).



Graphique 2 – Un exemple de graphique boursier [Prorealtime®, 2007]

Il est important de noter que l'unité de temps de cotation d'un bar-chart peut être multiple. Ainsi, dans un graphique à unité de temps quotidienne (*daily*), nous prenons les données correspon-

dantes à une journée entière de cotation. Mais nous pouvons aussi choisir une unité hebdomadaire (*weekly*). Dans ce cas, le cours d'ouverture du bar-chart correspondra au cours d'ouverture de la période considérée (ici la semaine), soit le cours d'ouverture du lundi. La clôture retenue, sera celle du vendredi soir, fin de la période. Enfin, la hauteur (range) du bar-chart sera délimitée par le plus haut et le plus bas qui auront été cotés pendant la semaine écoulée. Nous pouvons également concevoir des graphiques mensuels, trimestriels, annuels, etc.

Depuis la venue et la démocratisation des flux de cotation en temps réel, il est possible désormais d'obtenir des cotations dites « **intraday** » et de recueillir des graphiques dans toutes les unités de temps infraquotidiennes, la durée minimale pour un bar-chart étant classiquement d'une minute. Il existe désormais des cotations en secondes ou en tick. Par exemple, un graphique en unité de temps de 5 minutes, sera représenté par des bar-charts dont chacun représentera les fluctuations de cours pendant la période de 5 minutes : plus bas des 5 minutes, plus haut, cours d'ouverture et de clôture de la période de 5 minutes, nombre de transactions réalisées pendant ces 5 minutes. Ceci permet d'analyser les séances très en détail, un peu comme avec un microscope.

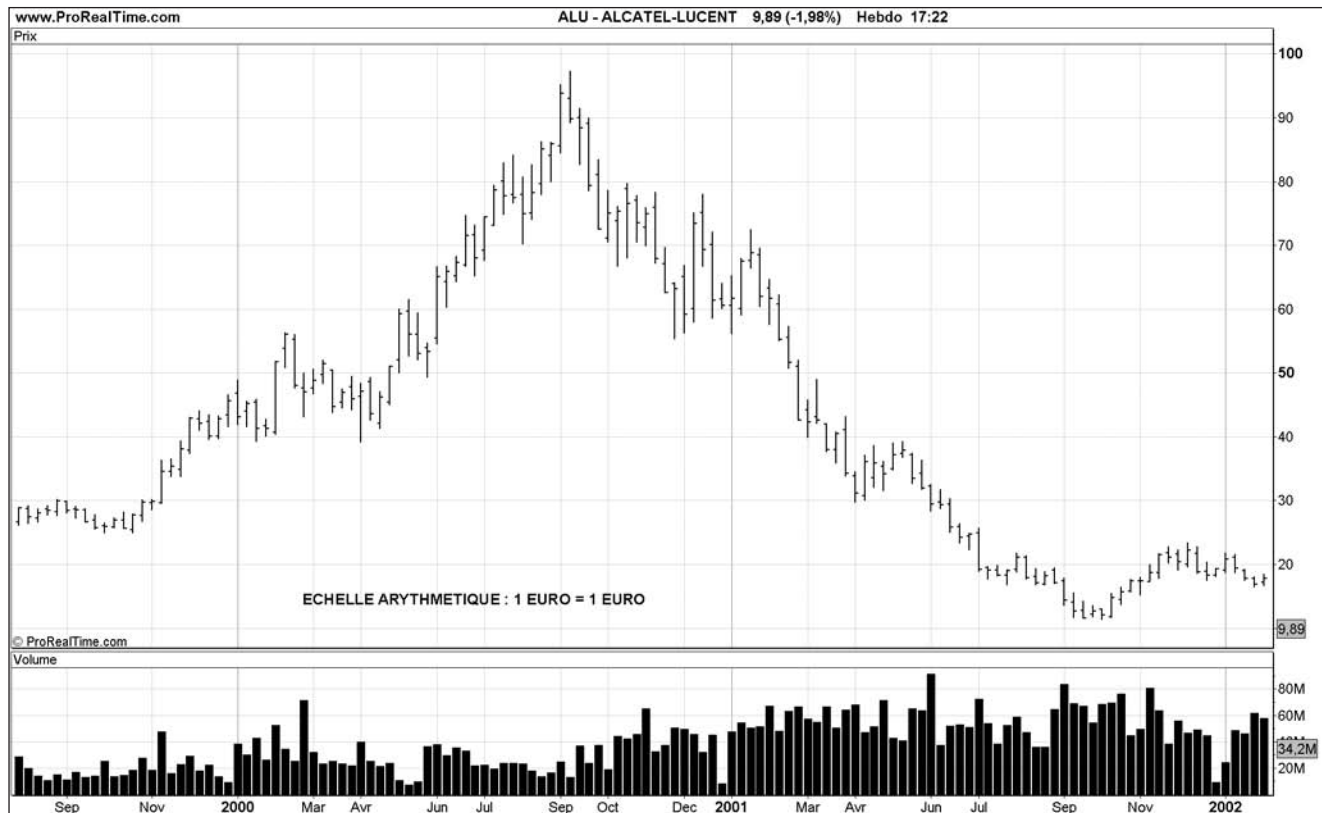
Dans ce livre, je vous montrerai beaucoup de graphiques intraday, les figures chartistes étant tout à fait exploitables et profitables sur ces unités de temps. Cela permettra également de confirmer le caractère universel de l'analyse technique, valable quelle que soit l'unité de temps utilisée, à condition que le titre soit suffisamment « liquide », c'est-à-dire bénéficiant d'un assez grand nombre de transactions.

Évoquons maintenant les échelles de cours, celles qui figurent en ordonnées (axe vertical du graphique). En chartisme, on utilise essentiellement les échelles dites arithmétiques, c'est-à-dire que chaque graduation en hauteur, représente la même variation de cours, en valeur absolue. Chaque variation d'un euro sera représentée avec la même amplitude. Autrement dit, une variation d'un euro entraîne une variation d'une unité sur le graphique : « 1 euro = 1 euro ».

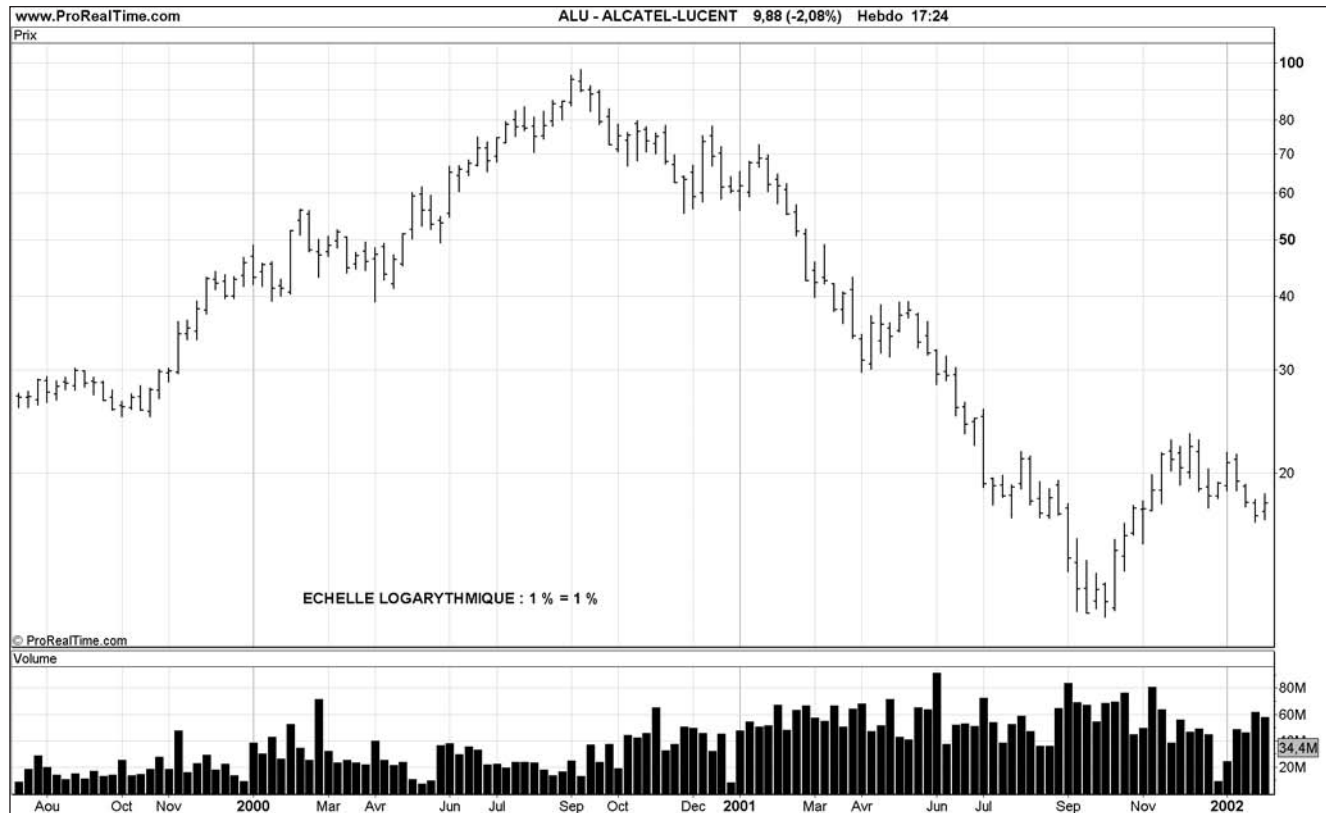
Ceci les oppose aux échelles dites logarithmiques, où l'on considère non pas la variation en valeur absolue, mais en pourcentage de progression par rapport au cours précédent. Autrement dit, une variation d'un pour cent entraîne une variation d'une unité sur le graphique : « 1 % = 1 % ». Ainsi une valeur qui passe de 20 à 30 euros subit une variation de 50 % et sera représentée sur une échelle logarithmique par une amplitude deux fois moindre que celle correspondant au passage de 10 à 20 euros (progression de 100 %). Ce type d'échelle a donc tendance à « écraser » les graphiques sur les hauts niveaux de cours et à les amplifier sur les bas niveaux.

Sur une échelle arithmétique, le passage de 10 à 20 et de 20 à 30 etc. sera toujours représenté par la même amplitude soit 10 euros et il n'y aura donc pas de « distorsion » du graphique.

Les graphiques 3 et 4 d'Alcatel ci-après, vous montreront bien la différence entre les deux échelles notamment l'écrasement de la courbe au-dessus de 50 euros et son amplification sous les 20 euros, sur l'échelle logarithmique, due à l'espacement hétérogène et décroissant des graduations en ordonnées.



Graphique 3 – L'échelle arithmétique [Prorealtime®, 2007]



Graphique 4 – L'échelle logarithmique [Prorealtime®, 2007]

Tous les graphiques de ce livre seront donc représentés en bar-charts avec des échelles arithmétiques, mais des unités de temps très variées.

LA TENDANCE

Qu'est-ce qu'une **tendance** ? Il n'est certainement pas inutile avant de parler dans le détail de retournement ou de continuation de tendance, de définir ce qu'est une tendance. Par simplification, nous pourrions dire qu'il s'agit

d'un mouvement sur les cours assez régulier et soutenu dans un sens déterminé, sur une certaine période de temps. Il peut être soit à la hausse, on parlera de tendance haussière, soit à la baisse pour une tendance baissière.

Existe-t-il une autre possibilité ? Oui, il s'agit alors d'un marché sans tendance, qui ni ne monte franchement ni ne baisse. Un mouvement latéral est alors observé avec des cours subissant de faibles amplitudes de variation, mais aucune progression soutenue dans une direction précise n'est identifiable. Ces mouvements comprennent les **trading ranges**, qui sont des oscillations entre deux niveaux de cours ou deux lignes de tendance. Ils peuvent également se présenter sous forme de figures chartistes que nous étudierons ultérieurement.

Cette distinction est une des clés de la réussite en bourse quel que soit le type de placement. Elle est particulièrement cruciale pour les intervenants à court terme (day-traders, swing traders). Savoir déterminer assez tôt si nous sommes dans un marché directionnel ou bien dans une phase non tendancielle est absolument capital car les prises de position sont différentes et souvent même opposées. Ainsi les outils techniques utiles et performants pour exploiter une tendance se montreront inadaptés et donc dangereux dans une phase non directionnelle : ils généreraient alors de nombreux faux signaux, des prises de position à contresens et autant de pertes financières. Savoir utiliser le bon outil ou bon moment est l'un des facteurs de succès, comme d'ailleurs dans bon nombre de disciplines. Vous comprendrez que savoir-faire ce choix avec pertinence ne s'apprend pas en un jour et demande beaucoup d'expérience et des connaissances approfondies.

La distinction en effet n'est pas si évidente que cela. D'une part, l'émergence d'une tendance peut être intriquée avec une période de trading range. On peut ainsi se trouver face à de faux démarrages de tendance : il n'est pas toujours évident de savoir quand s'arrête le trading range et où commence la tendance. D'autre part, une tendance se définit par rapport à une unité de temps déterminée, et ce qui peut paraître sans tendance sur une longue échelle peut paraître directionnel – c'est-à-dire tendanciel – sur une unité de temps plus courte. Par ailleurs, au sein d'un marché directionnel, surviennent fréquemment des périodes de **consolidation** non directionnelles, souvent dans le cadre de figures chartistes que nous allons étudier en détail. Plus complexe encore, mais c'est l'un des apports majeurs de la **théorie de Dow** : un marché est fait de plusieurs tendances qui s'enchevêtrent et évoluent de façon simultanée sur des unités de temps différentes. On distingue habituellement trois unités de tendances : la tendance principale (long terme) qui est le mouvement de fond du marché pouvant s'échelonner sur plusieurs années ou mois, la tendance moyenne (moyen terme) ou intermédiaire qui souvent corrige la tendance principale, en général

sur plusieurs mois, et une tendance courte (court terme) qui témoigne des fluctuations à court terme du marché sur quelques semaines.



Graphique 5 – Les tendances [Prorealtime®, 2007]

Ainsi sur le graphique 5, qui représente l'évolution de l'indice CAC 40 sur trois années en unité de temps hebdomadaire, nous voyons que la tendance principale est globalement haussière en (1) sur plusieurs années (l'indice cotait 1 800 points début 96). La tendance moyenne corrige la tendance de fond, elle est baissière depuis plusieurs mois en (2), la tendance courte est haussière

sur quelques semaines en (3) avant que la tendance moyenne reprenne son évolution. Vous comprenez ainsi, qu'il est primordial pour l'investisseur de savoir sur quel horizon de temps il projette son investissement boursier en fonction des tendances considérées. L'investisseur long terme qui était acheteur de valeurs début 1999 et qui détient toujours ses titres est encore gagnant. En revanche, celui qui a acheté entre juin et septembre 2000 subit actuellement de lourdes pertes virtuelles, car son achat est sous la dépendance de la tendance à moyen terme qui est baissière. Cela dit, la tendance de fond étant encore haussière, s'il est patient, il peut espérer d'ici quelques années retrouver son capital, voire même faire un bénéfice. Cependant, il prend le risque d'assister à un renversement de la tendance : la tendance (2) pourrait s'affirmer comme la tendance principale, la tendance de fond deviendrait alors baissière.

Il faut savoir que ce comportement en tendance n'est pas spécifique aux marchés financiers. En effet, des processus apparaissant purement aléatoires, comme une succession de tirages au sort à pile ou face, peuvent suivre, sur une certaine période de temps, une évolution en tendance, illustrant la « loi mathématique de l'arcsinus ».

Sur les marchés financiers, le comportement en tendance est plus net, car il ne faut pas oublier que ce sont des personnes physiques, des hommes, des femmes, qui achètent ou vendent les actions. Cela ne peut se comparer à un processus complètement aléatoire. Ils le font sur des niveaux précis de cours, pour des raisons, en général, bien précises. En effet, si un intervenant achète une action à 10 euros le lundi, il est peu probable qu'il la revendra à 1 euro le mardi, pour finalement la racheter à 100 euros le mercredi etc. Le prix d'une action est le reflet d'un consensus instantané, résultant d'un équilibre dynamique entre l'offre et la demande. Même si les variations d'un jour à l'autre peuvent être importantes, elles restent en moyenne et globalement, dans une fourchette de prix assez proche des cotations précédentes. Ainsi, malgré la part d'aléatoire dans le déterminisme du prix d'une action, ce phénomène apparaît assez marginal. Son existence ne remet absolument pas en cause le fonctionnement tendanciel des marchés, puisque même un phénomène purement aléatoire est susceptible d'évoluer en tendances.

Comme nous venons de le voir, les marchés financiers connaissent par essence des tendances. Cependant, reconnaître une tendance n'est pas forcément aisé. Ainsi, dire qu'une tendance est haussière parce que le cours de l'action monte, est un peu simpliste. La réalité est qu'une valeur qui évolue en tendance haussière, ne passe pas d'un point A à un point B en ligne droite. Comme il en est des cycles de la vie, avec des phases d'activités et de repos, des océans avec le flux et le

reflux des vagues lors de la marée, le comportement des marchés boursiers en tendances connaît des cycles : des phases d'avancées et des phases de repos, souvent en repli. Alors comment reconnaître réellement si un marché est en tendance dans ces différents mouvements ? Soyons logiques et prenons une analogie très simple pour comprendre le phénomène.

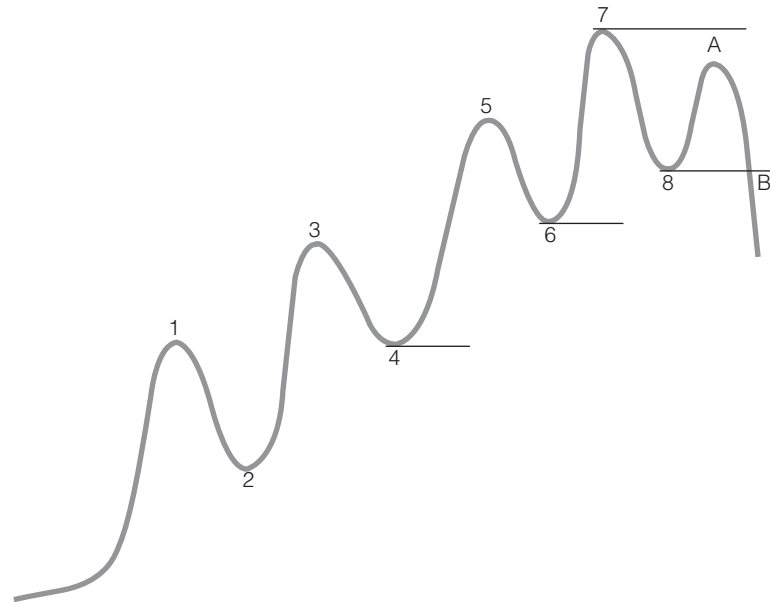
Nous allons comparer une tendance haussière à l'ascension d'un alpiniste. Si l'ascension est longue, l'alpiniste aura besoin, pour des raisons de sécurité et d'endurance, de s'arrêter régulièrement, chaque nuit, pour bivouaquer. Il va monter plusieurs centaines de mètres, puis faire une pause de plusieurs heures, avant de repartir pour atteindre un niveau plus haut, et ainsi de suite jusqu'au sommet. Parfois, il sera obligé de redescendre un peu, pour trouver un lieu de bivouac plus adapté et plus sûr, mais jamais, s'il souhaite continuer sa progression, il ne descendra plus bas que le niveau de son bivouac de la veille. Lorsqu'une action monte, elle éprouve également le besoin de souffler, elle arrête sa progression, et même souvent elle perd un peu du chemin parcouru, sans toutefois dépasser le plus bas niveau précédent. Si cette tendance est saine, lorsqu'elle aura fini sa pause, que l'on appelle une consolidation ou correction (si le repli est plus important), elle devrait repartir de plus belle et, comme l'alpiniste, atteindre un niveau de cours encore plus haut. C'est cette faculté à former de nouveaux plus hauts à chaque avancée, sans jamais enfoncer les plus bas de consolidation précédents, qui définit une tendance haussière. En résumé, une tendance haussière est une succession de nouveaux plus hauts lors des avancées et de moins bas lors des consolidations. À partir du moment où la valeur n'est plus capable de créer un nouveau plus haut à la sortie d'une consolidation, et qui de plus enfonce le plus bas de correction précédent, il y a tout lieu de penser que la tendance a cessé d'exister. Cela ne veut pas dire que cette tendance va systématiquement se renverser : le cours de l'action peut également évoluer dans une fourchette de prix assez étroite durant une certaine période, donnant un aspect d'horizontalisation de la courbe appelée aussi **dérive latérale**. Une figure chartiste peut également se former dans le cadre d'une continuation ou d'un retournement.

Plus haut, je vous parlais des volumes et de leur importance dans l'analyse. J'aimerais pousser un peu plus loin l'analogie avec l'alpinisme et comparer les volumes des titres échangés à la consommation d'oxygène de cet alpinisme. Cela paraîtra peut-être un peu excessif à certains et c'est sans doute ma formation de cardiologue qui me pousse à cette analogie, de la même façon qu'elle m'a incité à trouver beaucoup de ressemblances dans la démarche de l'analyse d'un graphique boursier avec celui d'un électrocardiogramme. N'était-ce pas le grand Stan Weinstein lui-même qui avait relevé cette analogie ? Étant à la fois cardiologue et analyste technique, je ne peux que

confirmer ses dires. Bref, lors de l'ascension, plus l'effort s'intensifie, plus le sportif consomme de l'oxygène. Vous comprenez tout aussi logiquement, que lors des phases de repos et lorsqu'il dort, cette consommation baisse. Il est en de même pour les volumes : lorsqu'une action monte, il est sain de voir les volumes augmenter de façon concordante, cela prouve qu'il y a de plus en plus d'acheteurs sur la valeur et que l'intérêt pour le titre se confirme. Les volumes sont l'oxygène de la tendance haussière. De même, lors des phases de consolidation, ces volumes devraient être en baisse sensible et correspondre à des prises de bénéfiques, c'est-à-dire à des intervenants qui préfèrent encaisser les plus-values. Comme ils ne représentent pas le consensus dominant sur la valeur, dès qu'il n'y aura plus de petits vendeurs, la montée pourra reprendre. Il s'agit d'une baisse modérée sans volume qui est caractéristique des phases de consolidation au sein des tendances haussières.

À la lueur de ces observations, deux aspects suspects peuvent apparaître facilement. Tout d'abord une hausse avérée qui se poursuit, mais sans augmentation parallèle des volumes, tendant à signifier que l'engouement des acheteurs est moindre et que la hausse du titre n'est pas légitimée par des volumes forts. Il y a en quelques sortes une dette en volume par rapport au cours de l'action, dette qu'il faudra payer à un moment ou à un autre, un peu comme la dette en oxygène à l'effort, oxygène qu'il faudra bien forcément récupérer. Ensuite, la constatation d'une augmentation des volumes lors des phases de consolidation n'est pas rassurante, tendant à signifier que beaucoup d'intervenants jettent l'éponge, pouvant mettre à mal la poursuite de la tendance. Par analogie, si l'alpiniste consomme autant ou plus d'oxygène pendant sa phase de repos que lors de l'ascension, c'est qu'il a un sérieux problème et qu'il va avoir beaucoup de difficultés pour reprendre le chemin du sommet. Cela dit, l'on peut voir des consolidations à forts volumes avec poursuite secondaire de la tendance. Ce n'est pas le cas le plus typique, mais paradoxalement, voir une tendance se poursuivre malgré un tel phénomène est finalement plutôt rassurant et peut parfois annoncer un redoublement de la vitalité haussière. Cela prouve que les acheteurs ont non seulement pu absorber tous les volumes vendeurs et qu'en plus ils sont capables, malgré cela, de relancer la tendance.

Voyons maintenant graphiquement à quoi cela correspond. Le graphique 6 vous montre le schéma théorique idéal d'une tendance haussière : la courbe monte par paliers, chaque phase de consolidation est suivie par un nouveau plus haut, et le bas de chaque nouvelle consolidation, est toujours plus haut que le précédent. Le graphique 7 montre une valeur en tendance haussière.



Graphique 6 – Tendence haussière

Ce graphique est la représentation schématique d'une tendance haussière. Nous voyons la succession de nouveaux plus hauts marqués par des chiffres impairs suivis par des phases de repli des cours appelées consolidations ponctuées par des points bas indiqués par les chiffres pairs. Tant que les chiffres impairs marquent de nouveaux plus hauts et que les chiffres pairs décrivent une succession de moins bas, nous restons en tendance haussière par définition.

En revanche, au point A, survenant après la consolidation (8), il n'y a pas de débordement du plus haut précédent (7). Par ailleurs en B, le dernier plus bas de consolidation (8) a été enfoncé. Le comportement de la courbe des prix aux points A et B est en faveur de la fin de la tendance haussière, la valeur n'étant plus capable de former de nouveaux plus hauts et ne respectant plus les derniers plus bas de consolidation.



Graphique 7 – Alcatel en tendance haussière [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique d'Alcatel en unité de temps quotidienne est une bonne illustration d'une tendance haussière avec un cours qui va plus que doubler. Au point (1), un haut est formé suivi d'une consolidation qui s'achèvera en (2) à 50 euros, bien au-dessus du dernier plus bas (sous les 45). Le point (1) va être débordé avec formation en (3) d'un nouveau plus haut, suivi d'une consolidation en (4) et ainsi de suite. La définition de la tendance haussière est ici bien respectée : les points 1-3-5-7-9 forment de nouveaux plus hauts et les points 2-4-6-8-10 correspondent aux points bas de consolidation, et à aucun moment un point bas n'enfoncé le précédent. En revanche, regardez bien ce qu'il

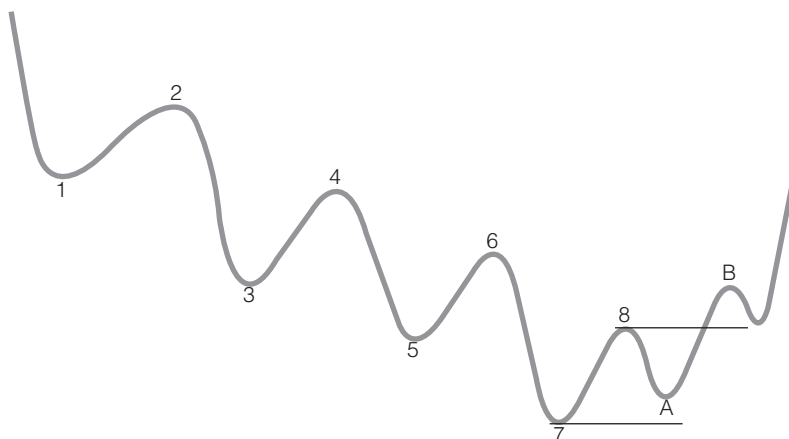
se passe au point A. Après la consolidation qui s'achève en (10), la valeur n'est plus capable de créer un nouveau plus haut, c'est-à-dire de déborder à la hausse le point (9). Qui plus est, le point bas suivant noté (B), dépasse largement à la baisse le point (10), point bas de la dernière consolidation. La tendance haussière a donc vécu, et ce n'était pas une bonne idée d'acquérir le titre à 70 euros.

Regardez également les volumes. Notez comment ceux-ci sont relativement plus faibles lors de la progression du point (6) au point (9) comparée à la progression de (4) à (5). Ceci n'était pas sain pour la pérennité de la tendance haussière. Bien sûr, vous me direz qu'il est facile d'analyser *a posteriori* le marché, mais à cette époque ou peu après, lorsque le titre était revenu autour de 80 euros courant octobre 2000, j'avais écrit dans une analyse que le renversement de tendance était là et devrait mener dans un premier temps la valeur vers les 40 euros. À cette époque, peu de personnes me donnaient crédit. Pourtant, j'étais bien loin du compte, puisque au moment précis où j'écris ces lignes le titre cote moins de 5 euros !

En ce qui concerne, la tendance baissière, le raisonnement est symétrique et nous pouvons encore mieux reprendre l'exemple de l'alpiniste qui, une fois le sommet atteint, redescend. De la même façon, il éprouvera le besoin de faire des paliers entre chaque phase de descente, mais l'on comprend mieux ici, qu'il n'y a absolument aucune raison, si son intention est bien de redescendre, qu'il remonte plus haut que le bivouac précédent. Ainsi en est-il pour une tendance baissière, qui est une succession de plus bas lors des phases de déclin. Lors des consolidations, appelées ici **reprises techniques**, le plus haut marqué, ne doit pas déborder le plus haut de la consolidation précédente. De même lorsque le marché sera incapable de former un nouveau plus bas et que les hauts des reprises techniques vont dépasser le haut des corrections précédentes, cela sera le signe que la tendance baissière s'est épuisée et nous pouvons observer alors, soit un renversement avec l'émergence d'une tendance haussière, soit un marché « plat », qualificatif que l'on utilise aussi pour les phases sans tendance.

Une tendance baissière est donc une succession de nouveaux plus bas lors des déclin et de nouveaux moins hauts lors des reprises techniques.

Vous trouverez les illustrations correspondantes dans les graphiques 8 et 9.



Graphique 8 – Tendance baissière

Ce graphique est la représentation schématique d'une tendance baissière. Nous voyons la succession de nouveaux plus bas marqués par des chiffres impairs suivis par des phases de rebond des cours appelées reprises techniques ponctuées par des points hauts indiqués par les chiffres pairs. Tant que les chiffres impairs marquent de nouveaux plus bas et que les chiffres pairs font apparaître une succession de moins hauts, nous restons en tendance baissière par définition.

En revanche, au point A, survenant après le rebond technique (8), il n'y a pas d'enfoncement du plus bas précédent (7). Par ailleurs en B, le dernier plus haut de consolidation (8) a été débordé à la hausse. Le comportement de la courbe des prix aux points A et B est en faveur de la fin de la tendance baissière, la valeur n'étant plus capable de former de nouveaux plus bas et ne respectant plus les derniers plus hauts de consolidation.



Graphique 9 – Alcatel en tendance baissière [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel, montre cette fois une tendance baissière. Le point (1) est un premier plus bas sous le niveau des 15 euros qui était le dernier point bas. Puis en (2), un rebond technique a lieu suivi d'une nouvelle phase baissière avec formation d'un nouveau plus bas en (3). En (4), une nouvelle reprise technique se forme à laquelle succédera une longue et ample phase baissière jusqu'au point (5) qui est un plus bas historique. Le rebond technique en (6) sera précédé par une dérive latérale, puis suivra une nouvelle phase baissière dont on ignore le terme, puisque le graphique s'arrête ici au moment où j'écris ce commentaire. L'augmentation progressive des

volumes au cours de la baisse n'est cependant pas des plus rassurantes et aucun signal de renversement haussier n'est encore donné, bien au contraire, puisque le précédent plus bas en (5) est déjà débordé.

LES LIGNES DE TENDANCE

Lorsqu'une tendance se dessine, il est souvent possible de tracer une ligne de tendance. Celle-ci sera donc oblique. Dans une tendance haussière, on prendra, pour tracer cette ligne, deux points bas, sur lequel le mouvement de l'action a rebondi. Pour que cette ligne soit valide, on souhaite qu'un troisième point s'y trouve aligner. On peut considérer ainsi que tant qu'il n'y a pas de clôture persistante en dessous de cette droite, la tendance devrait persister. Personnellement, je considère qu'il faut au moins 20 cotations successives, qui respectent une ligne de tendance, pour que celle-ci soit valide.

Dans une tendance haussière, une ligne de tendance haussière s'appelle un **support** et représente le niveau sur lequel l'action rebondit un certain temps (cf. graphique 10).

Pour une tendance baissière, on prendra au moins deux points hauts pour tracer sa droite, en souhaitant qu'un troisième point touche celle-ci. Tant qu'il n'y a pas de clôtures persistantes au-dessus de cette droite, la tendance baissière est vérifiée. Bien souvent d'ailleurs, lorsque les cours affleurent cette droite, on observe un nouvel élan baissier, comme si l'action avait rebondi de façon élastique sur celle-ci.

Cette ligne, dans le cas d'une tendance baissière, s'appelle une **résistance** (cf. graphique 11).



Graphique 10 – Support haussier [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Bouygues nous montre une belle tendance haussière avec la possibilité de tracer une ligne de tendance à partir des deux premiers points bas du mouvement de hausse. Nous voyons que cette ligne a une fonction de support haussier qui restera valide pendant plusieurs mois, avec au total sept points touchés. Les points idéaux de placement à l'achat pour l'investisseur se situent en 3, 4, 5, 6 et 7, c'est-à-dire au moment où le titre revient à proximité de sa ligne de tendance et repart à la hausse. Nous observons qu'après le moins bas (7), la valeur est incapable de former un nouveau plus haut, puis casse à la baisse avec force la ligne de tendance, ce qui

évoque la fin du mouvement de hausse. Par ailleurs, notez comment cette ancienne ligne de support va désormais agir en tant que ligne de résistance au point (R) selon la règle de l'alternance de polarité des lignes de tendance (voir plus loin).



Graphique 11 – Ligne de tendance baissière [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique hebdomadaire du titre Altran Technologies fait apparaître une tendance baissière prolongée de plus de deux ans, guidée par une ligne de tendance baissière tracée à partir de deux points hauts du mouvement. Cette ligne de tendance, qui a une

fonction de résistance baissière, coiffe de façon dynamique la hausse du titre. Elle restera valide pendant de nombreux mois. Les points idéaux de placements à la vente se situent en 3, 4, 5 et 6, au moment où le titre revient à proximité de sa ligne de tendance et repart à la baisse. Notez comment après les points 3, 4, 5, il se produit une accélération baissière avec formation de nouveaux plus bas, la ligne de tendance agissant un peu comme un élastique repoussant fortement la valeur à la baisse.

Par ailleurs, on peut parfois tracer une ligne parallèle à cette ligne de tendance initiale pour définir un **canal**, tantôt haussier tantôt baissier. Mais pour que cette parallèle soit valide, il faut trouver au moins deux points joignables. Il n'est cependant pas toujours possible de pouvoir dessiner des canaux absolument parfaits.

La question est souvent posée de savoir si l'on doit prendre en compte les points extrêmes des bar-charts ou simplement les ouvertures ou clôtures. En pratique, le choix n'est pas si rigide pour la plupart des opérateurs, l'essentiel étant que le canal ainsi dessiné soit cohérent et permette d'avoir des repères faciles à exploiter. N'oublions pas, que nous ne sommes pas dans le cadre d'une science exacte et l'on tolère en général que quelques extrémités de barres dépassent les lignes tracées, en les considérant comme des artefacts ou des accidents de parcours, et pouvant ainsi matérialiser une partie de la composante aléatoire évoquée plus haut. Ces artefacts ou excès haussiers ou baissiers seront le plus souvent assez rapidement corrigés avec réintégration du cours à l'intérieur du canal. Nous y reviendrons plus loin.

En terme d'exploitation de ces canaux ou lignes de tendance, la tactique classique du trader consiste à acheter à proximité du support haussier dans le cas d'une tendance haussière et à vendre la valeur à l'approche de la résistance baissière si le mouvement témoigne d'une tendance baissière. Ceci est d'ailleurs un principe général de trading, qui est d'acheter sur les points bas et de vendre en zone haute de prix. Pour l'investisseur classique, une position est prise dans le sens de la tendance et est conservée tant que la ligne de tendance est respectée.

Les graphiques 12 et 13 vous montrent des exemples de canaux.



Graphique 12 – Canal haussier [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Cap Gemini nous montre une tendance haussière guidée par une ligne de tendance haussière. Nous pouvons également tracer une droite parallèle, une résistance haussière, permettant ainsi de délimiter un canal haussier assez bien respecté pendant près de 4 mois. Notons que les excès haussiers, fréquemment observés, notés E1 et E2 vont être rapidement et brutalement corrigés (principe de l'élastique) avec réintégration du canal et atteinte du support. L'exploitation de ce type de canal peut se faire de trois façons différentes :

- Soit selon un mode très classique avec un achat à l'intérieur du canal à proximité du support et conservation des positions jusqu'à ce que le support soit cassé, puisqu'il s'agit d'une tendance haussière.
- Soit, faire plusieurs opérations d'achats uniquement, en achetant près du support et en prenant les bénéfices à proximité de la résistance.
- Soit, pour les intervenants les plus agressifs, faire de multiples opérations d'achats et de ventes à l'intérieur du canal, achats sur le support, prise de bénéfices sur la résistance, ventes à découvert (voir p 91) sur la résistance et prises de bénéfices sur le support.

Cette dernière attitude, réservée aux intervenants expérimentés, peut être très bénéfique sur les canaux larges et observés sur des unités de temps assez longues, hebdomadaires notamment. Ces trois attitudes comportent un risque croissant, mais aussi des gains en conséquence.



Graphique 13 – Canal baissier [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Bouygues nous montre une tendance baissière guidée par une ligne de tendance baissière tracée à partir des deux premiers points hauts. Nous pouvons également tracer, à proximité des deux premiers points bas, une droite parallèle, qui sera une ligne de support baissier. Cette ligne plus théorique que réelle initialement, prendra toute son importance en fin de tendance où elle s'avérera être effectivement un bon support. L'exploitation de ces canaux baissiers lorsqu'ils sont bien délimités peut se faire de plusieurs façons :

- Soit, en prenant une position vendeuse à l'initiation du mouvement et en conservant la position tant que la ligne de résistance est respectée.
- Soit, en contractant plusieurs positions de vente initiées à proximité de la résistance et en rachetant les titres à l'approche du support.
- Soit, de façon plus agressive, en prenant en plus des positions de ventes étagées, des positions d'achats à proximité du support que l'on solde impérativement et sans tarder à proximité de la résistance, car nous sommes en tendance baissière.

Cette dernière attitude, beaucoup plus risquée et réservée aux intervenants les plus expérimentés, peut se justifier lorsque les canaux sont larges et observés sur des unités de temps assez longues, hebdomadaires notamment. En effet, l'amplitude des mouvements au sein du canal et le temps laissé à l'opérateur pour intervenir peuvent légitimer cette attitude dans le cadre d'un trading agressif.

SUPPORTS ET RÉSISTANCES

Nous venons de voir que les canaux de tendance étaient définis par des lignes de support et de résistance, mais inscrits dans une dynamique, c'est-à-dire que ces niveaux changent au fur et à mesure de la progression de la tendance. Cependant, on peut définir de façon statique ces mêmes niveaux, en traçant non pas des lignes obliques mais des horizontales. Il s'agit alors de zones de prix assez bien définies qui vont servir pendant un certain temps de niveaux de référence, soit de limitation à la hausse pour une résistance, soit de limitation à la baisse pour un support. Ces supports et résistances sont des zones stratégiques, des sortes de frontières où investisseurs haussiers et baissiers s'affrontent.

Les résistances horizontales

Une **résistance** horizontale est un niveau de cours où la progression haussière de la valeur est freinée.

À ce niveau, beaucoup de titres sont proposés à la vente et, en contrepartie, les acheteurs n'ont plus les moyens ni l'intention d'absorber cette quantité. Classiquement, on dit que ces ventes sont le fait de vendeurs institutionnels, autrement dit ceux que l'on appelle les « grosses mains ». Ceci va

dissuader les acheteurs de perpétuer leurs achats, mais aussi les forcer à liquider les positions acheteuses récemment engagées, compte tenu du sérieux de l'obstacle. De l'autre côté, les vendeurs, qui sont sur des niveaux de valorisation intéressante pour leurs actions, vont voir refluer le cours et seront incités à baisser leur prétention sur le prix de cession, ce qui devrait conduire à une baisse du cours de vente. Ainsi, après une belle montée, l'action va mécaniquement redescendre parfois de façon rapide et importante. Cette zone de prix où la progression de la valeur a été arrêtée s'appelle une résistance. Facilement identifiable sur les graphiques, on la repère par une ligne horizontale. Cette résistance devra être testée au moins à deux reprises pour être valide. Plus le nombre de tests négatifs est important, plus cette résistance sera forte et durable. Cependant, si l'intérêt des acheteurs est persistant, ces résistances vont être cassées, car le flux des acheteurs va absorber complètement le volume de titres à la vente et faire monter le cours nettement au-dessus de la résistance. Vous comprendrez aisément qu'une telle cassure devrait se faire avec des volumes d'échanges importants, prouvant que la majorité des vendeurs ont trouvé une contrepartie et qu'ils n'ont pratiquement plus de titres à vendre sur ces niveaux. C'est pour cela qu'il faut considérer comme suspecte toute cassure de résistance qui ne s'accompagne pas de volumes conséquents, car cela montre qu'il n'y a pas eu de réel affrontement sur la résistance. Ainsi, il est possible que les vendeurs, pensant tout simplement qu'ils pouvaient tirer un meilleur prix de vente pour leurs titres, se soient momentanément éclipés. Mais, ils pourraient réapparaître ultérieurement de façon inopinée.

Les fausses cassures de résistance (**bull trap**) ainsi générées sont des événements fréquents et assez déroutants, mais qui font partie du quotidien de l'investisseur boursier. Le plus souvent cette fausse cassure entraîne le cours au-dessus de la résistance, puis on assiste à un brutal retournement baissier avec reflux de volume.

Ceci est à différencier des **soulèvements** qui sont de simples incursions ponctuelles et transitoires pendant la séance de cotation au-dessus de la ligne de résistance.

La clôture de la séance se fait d'ailleurs souvent en deçà de la résistance. Ces soulèvements prouvent la force de la résistance, et, à la façon d'un élastique qu'on étire puis qu'on relâche, vont être susceptibles de propulser la valeur dans l'autre sens avec plus d'énergie. Le soulèvement est du domaine d'une force élastique vive et éphémère, alors que la fausse cassure est dépendante d'une force de reflux (une force de gravitation en quelque sorte) des titres alimentée par des volumes forts, elle est donc plus ample et plus prolongée.

Les graphiques 14 à 16 vous montrent des exemples de résistances horizontales, de cassures, fausses cassures et de soulèvements.



Graphique 14 – Résistance horizontale et soulèvement [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Business Objects, coté sur le marché français, vous montre un aspect de résistance horizontale légèrement au-dessus des 50 euros. À neuf reprises, le mouvement va tester ce niveau sans arriver à le déborder. Notez également la faiblesse des volumes pendant toute cette période. Ceci nous incite à penser que l’engouement des acheteurs était peu énergique et qu’en face les vendeurs fournissaient sans difficultés les titres à vendre tout en se gardant bien de faire trop baisser la valeur. Ainsi, une fois que les acheteurs ont capitulé et que la baisse est enclenchée, observez comment ces volumes augmentent de façon considérable. Ceux-ci sont en

rapport non seulement avec les anciens détenteurs des titres — qui n’ont pas pu ou su vendre sur la résistance —, mais également à la panique des nouveaux acheteurs qui ont pris position entre 48 et 50 euros. Par ailleurs, aux points numérotés de 1 à 4, voyez comment la zone de résistance est transitoirement débordée en séance. Cependant, toutes les clôtures se font en deçà. Ce sont donc des soulèvements, et non des fausses cassures, qui prouvent la force de la résistance et représentent autant de pièges.



Graphique 15 – Résistance horizontale et fausse cassure [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Renault montre l’existence d’une résistance horizontale sur le niveau des 54 euros. En septembre et octobre 1999, deux tests négatifs ont eu

lieu, de même début janvier 2000, avec un soulèvement noté (1) à la suite d'une tendance haussière initiée en novembre 1999. Puis fin janvier, une cassure de la résistance a lieu avec des clôtures au-dessus de la résistance en (2) et (3). Mais cela ne durera pas et les cours vont refluer en dessous de la résistance brisant rapidement la ligne de tendance haussière. Il s'agit donc ici d'une fausse cassure entraînant ultérieurement une baisse importante avec des volumes forts. Lors de la cassure, les volumes sans être faibles n'étaient pas cependant en nette augmentation, ce qui devait rendre méfiant. Cela dit, lors de fausses cassures, on peut aussi observer de forts volumes.



Graphique 16 – Résistance horizontale et cassure [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel fait apparaître l'existence d'une résistance horizontale sur le niveau des 30 euros correspondant à un plus haut fin août 1999. Fin octobre, un premier test de la résistance semble échouer mais, quelques jours plus tard, une vraie cassure se produit avec de forts volumes, ce qui générera une hausse de plus de 50 % lors des deux mois suivants.

Les supports horizontaux

Les supports horizontaux sont des niveaux de cotation qui vont freiner la baisse de la valeur. Ils agissent comme des planchers plus ou moins solides, sur lesquels la valeur peut rebondir et reprendre une évolution haussière.

Un support est un niveau de prix où les ventes vont avoir tendance à se tarir et les achats à se déclencher. Sur ces niveaux, les vendeurs potentiels estiment que le prix est trop bas pour vendre et qu'ils préfèrent attendre des jours meilleurs pour céder leurs titres. Ce niveau correspond souvent à leur prix d'achat et par conséquent vendre sur ces niveaux ne leur apporterait aucun bénéfice. De l'autre côté, ces bas niveaux de cours, vont aiguïser l'appétit et la cupidité des acheteurs, qui vont penser faire une bonne affaire en achetant les titres à prix « soldés ». Ainsi, la relative faiblesse des vendeurs et l'appétit grandissant des acheteurs vont déterminer ces zones de supports, qui vont entraver la baisse du titre. Ici, le comportement des volumes est plus subtil. En effet, l'augmentation instantanée des volumes à proximité d'un support n'est pas forcément de bon augure. Une nette hausse des volumes montre que beaucoup de vendeurs liquident leurs titres à prix réduit. Même si en contrepartie les acheteurs sont initialement présents, il n'est pas sûr qu'ils peuvent arriver à contenir le flux vendeur si cela se poursuit. Cela dit, si le support reste intact plusieurs jours malgré une nette augmentation des volumes, cela prouve une équilibrage des forces en présence et donc la persistance de la force des acheteurs. Les ventes devant logiquement se tarir par manque de titres, un nouveau départ haussier devrait être observé. En effet, les nouveaux acheteurs confortés par la solidité du support ne seront pas pressés de vendre et attendront des cours meilleurs pour empocher leurs bénéfices. De même, les vendeurs voyant que l'action ne baisse plus, reprendront confiance en leurs titres et n'alimenteront plus les ventes.

Par conséquent, comme il y a de plus en plus d'acheteurs confiants d'un côté et de moins en moins de vendeurs en face, le cours de l'action devrait mécaniquement remonter. Personnelle-

ment, à l'approche d'un support, je préfère voir un tarissement des volumes. En effet, cela tendrait à nous faire penser qu'il y a peu de titres à vendre, peu de vendeurs désabusés qui capitulent et bradent leurs titres. Comme nous sommes sur un bas niveau de cours, des acheteurs sont à l'affût et vont devoir se contenter du peu de titres à la vente. Il y a donc peu de volume. Si les acheteurs se démasquent trop brutalement, en achetant de grosses quantités de titres, le cours de l'action risque de « flamber » rapidement, (car il y a peu de titres à la vente en face). L'intérêt des acheteurs n'est pas de payer le prix fort. Cependant, dans une telle éventualité, le titre rebondira fortement sur son support ainsi respecté et seuls les plus avisés auront acheté les titres à bas prix. Par conséquent, savoir bien définir ces niveaux de support, observer les volumes et se mettre à l'affût peut être extrêmement bénéfique.

Les supports sont des niveaux de rebond potentiel et l'on peut penser que si déjà à plusieurs reprises ces niveaux ont été testés et respectés, ces supports sont puissants et devraient jouer leur rôle encore quelque temps. Mais rien n'est éternel et les supports comme les résistances finiront souvent par être cassés.

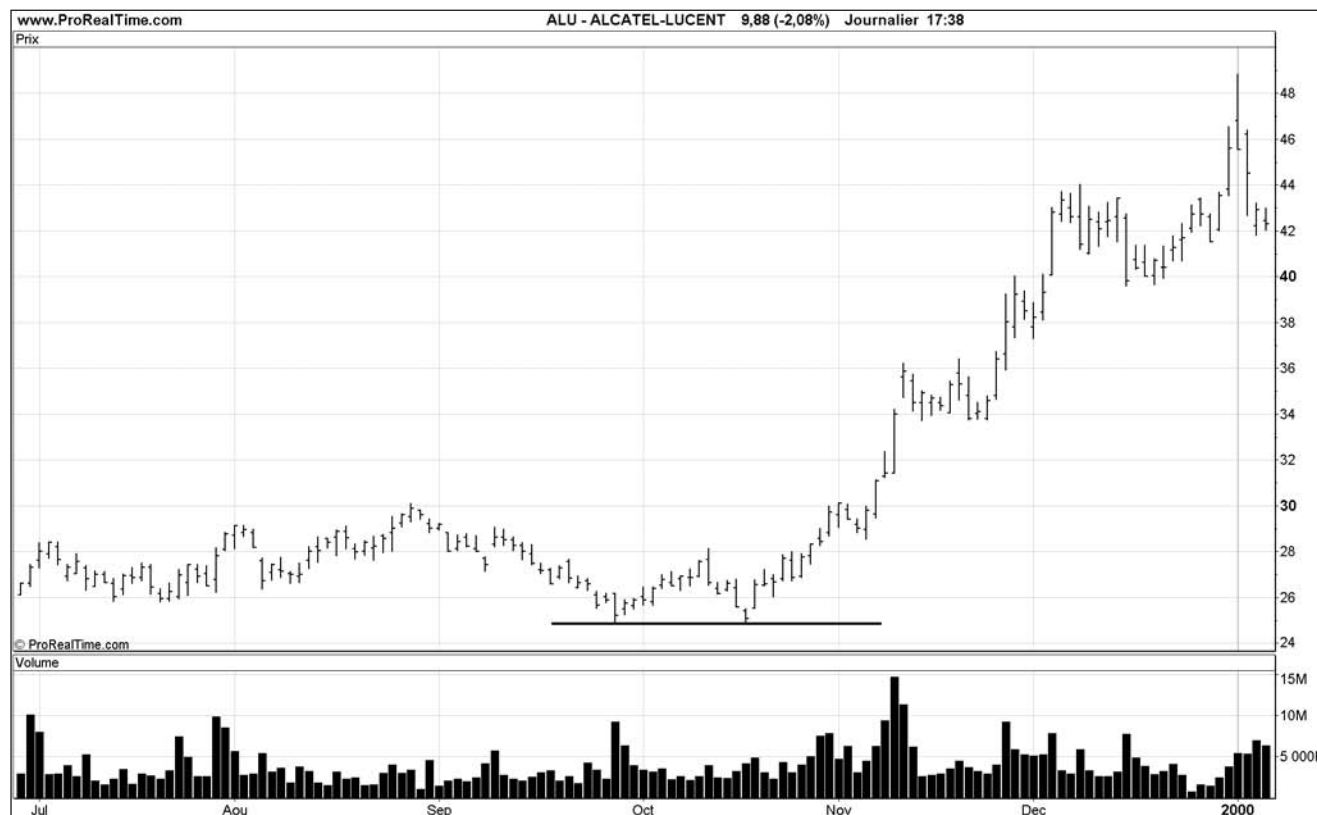
Contrairement aux résistances, un volume important n'est pas nécessaire pour valider la cassure d'un support. Comme nous l'avons vu, s'il y a peu de vendeurs mais encore moins d'acheteurs, le support pourra être cassé très rapidement sans aucun combat, le titre tombant alors sous son propre poids. L'explication est que les investisseurs ne portent plus aucun intérêt au titre. Même à prix soldés, ils ne pensent pas faire une bonne affaire. Le titre tombe par manque d'acheteurs, donc sans volume fort. Ultérieurement, de gros volumes peuvent apparaître. Ils correspondent aux nombreux détenteurs du titre qui, pris de panique, se débarrassent massivement de leurs actions sans considération du prix. L'action chutera alors considérablement avec de forts volumes. On appelle cela une **panique baissière**. Nous y reviendrons dans un chapitre ultérieur. Cependant, assez fréquemment, le support est cassé avec de forts volumes, annonçant une baisse prolongée et marquée, alimentée par des « grosses mains » qui se débarrassent de leurs titres devenus alors indésirables.

Comme pour les résistances, il existe aussi de fausses cassures de support. Le titre semble partir fortement à la baisse, puis rebondit brutalement dans l'autre sens. Comme nous venons de le voir, pour les supports, les volumes ne sont pas spécialement prédictifs d'un tel phénomène.

Les **ressauts** sont aux supports ce que les soulèvements sont aux résistances. Il s'agit de brèves incursions baissières, parfois limitées à la séance, qui traversent le support. Cependant, la clôture se fait souvent au-dessus de celui-ci.

Ils constituent un test positif du support prouvant sa solidité (les acheteurs ont pu repousser les vendeurs au-dessus du support). Selon le principe de l'élastique, la survenue d'un tel phénomène est susceptible de repousser le titre à la hausse.

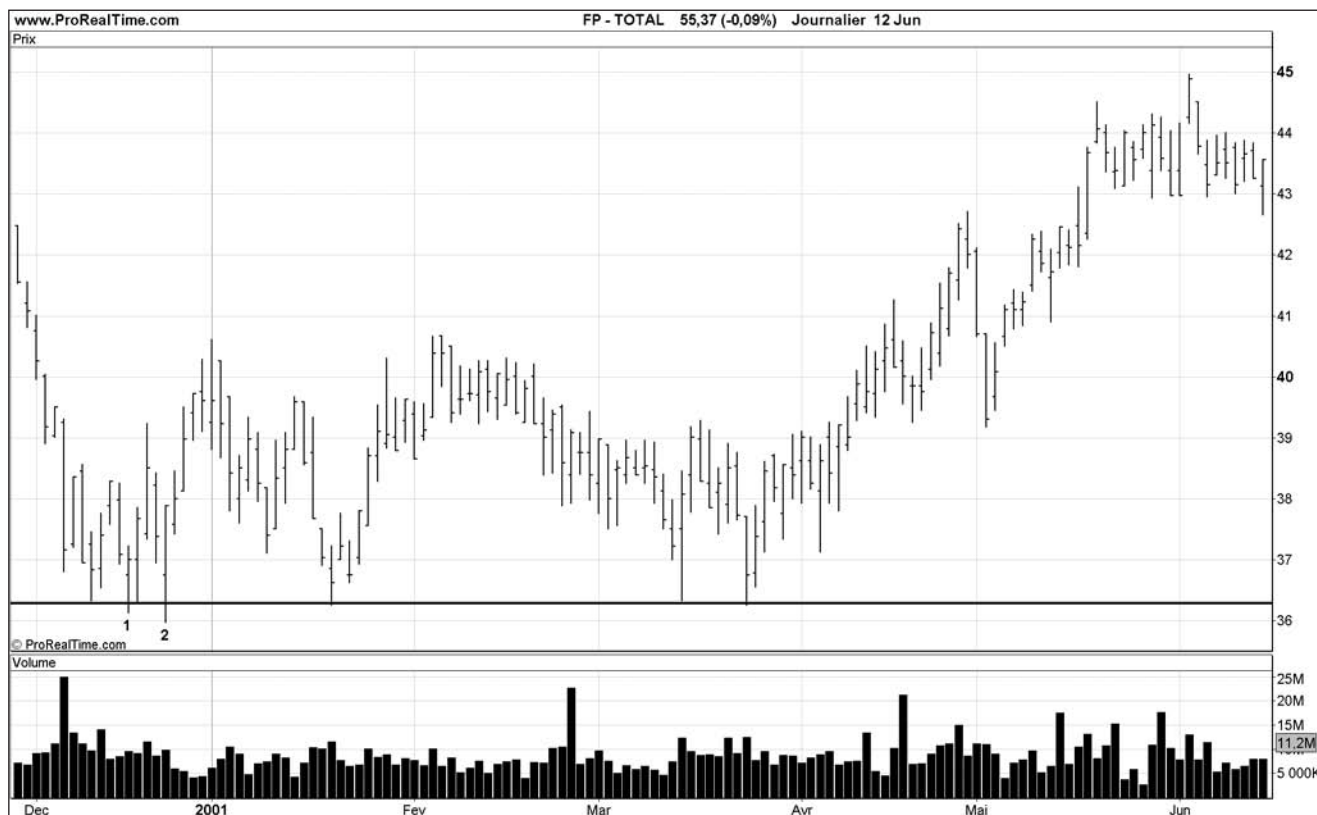
Les graphiques 17 à 19 illustrent ces différents aspects.



Graphique 17 – Support horizontal [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel fait apparaître un support horizontal sur le niveau des 25 euros qui sera testé à deux reprises. La solidité de ce support fera le lit

d'une nouvelle et forte tendance haussière avec un doublement du cours en deux mois et demi.



Graphique 18 – Support horizontal et ressauts [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Total Fina Elf montre l'existence d'un support horizontal sur le niveau de 145 euros. Notez que ce support sera testé à 7 reprises avant que la valeur reparte à la hausse. Par ailleurs, les points notés (1) et (2) correspondent à des ressauts qui sont des incursions ponctuelles en séance au travers du support, mais avec des clôtures restant au-dessus.



Graphique 19 – Support horizontal, fausse cassure et ressaut [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Renault montre l'existence d'un support horizontal un peu en dessous des 23 euros. Une fausse cassure interviendra en (2), après un ressaut en (1), avant une reprise haussière de la valeur.

Savoir utiliser les lignes horizontales

Il est deux autres points importants que je souhaite préciser. Tout d'abord, les lignes horizontales de support et de résistance sont plutôt à considérer comme des zones de glissement où les changements psychologiques s'opèrent et non comme des points précis et rigides. Ainsi, on parlera par exemple d'une zone de résistance autour des 50 euros et non d'une résistance à 50,07 euros. Encore une fois, nous ne sommes pas dans une science exacte, ce ne sont pas les mathématiques qui régissent les marchés financiers, mais des êtres humains qui achètent et qui vendent des actions. Le simple fait de coter 50,08 euros ou 50,10 euros, doit-il faire considérer à lui seul que la résistance est cassée et que par conséquent l'action va se précipiter à la hausse ? Certainement pas. Plus que le dépassement d'un chiffre, il faut que le graphique nous montre explicitement le choix des intervenants. S'agit-il d'un coup d'esbroufe ou d'une véritable évolution de la foule des intervenants ? L'exercice de l'analyse technique ne s'apparente pas à la pratique d'une pseudo-mathématique rigide et stérile, mais plutôt à un travail subtil de compréhension et de reconnaissance des mouvements du marché. Le chiffre en lui-même n'est qu'un repère, une zone stratégique à considérer et n'est qu'un des multiples aspects de l'analyse. C'est pour cela que je préfère parler de zone de support ou de résistance au lieu de donner des chiffres dont le niveau de précision après la virgule est souvent inversement proportionnel à l'expérience de l'analyste. Autrement dit, méfiez-vous, des analyses qui comportent trop de chiffres après la virgule et rappelez-vous que l'analyse technique est du domaine du semi-quantitatif.

Le second point à préciser est que dans le langage de l'analyse technique, la cassure d'une résistance ou d'un support signifie que le *cours de clôture* se fait au-delà de ces niveaux sur l'unité de temps considéré. Je dirai même nettement au-delà de la zone. Une simple incursion à travers ces niveaux pendant la séance de cotation mais ne persistant pas en clôture, ou même un faible dépassement en clôture, ne doit pas être considérée comme une véritable cassure et peut donner lieu à des contresens fâcheux. Nous avons vu dans ce cadre ce qu'il en est des soulèvements et des ressauts.

Les pullbacks et l'alternance de polarité

Le **pullback** est un phénomène général qui peut s'appliquer à toutes les cassures de supports ou de résistances. Il s'agit d'un mouvement de rappel des cours, un retour en arrière transitoire qui va ramener la valeur

à proximité du support ou de la résistance qui vient d'être cassée. La caractéristique commune est que ces mouvements se font théoriquement avec de faibles volumes et qu'ils n'entraveront pas la poursuite de la nouvelle tendance générée.

Il s'agit en fait d'un test de la zone cassée. Il est alors tout à fait habituel de constater que l'ancienne ligne de résistance cassée va maintenant jouer le rôle d'un support, que l'ancien support cassé va servir ultérieurement de résistance à la nouvelle tendance. C'est le principe de l'alternance de polarité : tout support cassé à vocation à devenir résistance et toute résistance cassée à vocation à devenir support, les pullbacks n'étant que des tests précoces de la solidité de ces lignes. Ce phénomène est en général expliqué par des prises de bénéfices suite aux mouvements amples et brutaux des cassures, ce qui explicite les faibles volumes et la non-remise en cause de la nouvelle tendance. Par exemple lors de la cassure d'un support, les prises de bénéfices sur les ventes à découvert (voir page 91) entraînent une hausse, donc un pullback haussier vers le support.

Ces mouvements de pullback, bien que typiques, sont tout à fait inconstants et beaucoup de fortes cassures ne s'accompagneront pas de pullback. Cependant, ces pullbacks, lorsqu'ils sont présents, offrent une excellente opportunité de placement, une sorte de deuxième chance de prendre la tendance à son émergence, si on a raté le départ du premier train. Il faut préciser que dans la dénomination anglo-saxonne, le terme de pullback s'applique au mouvement de remontée succédant à la cassure d'un support, alors que le terme de **throwback** est employé après la cassure d'une résistance.

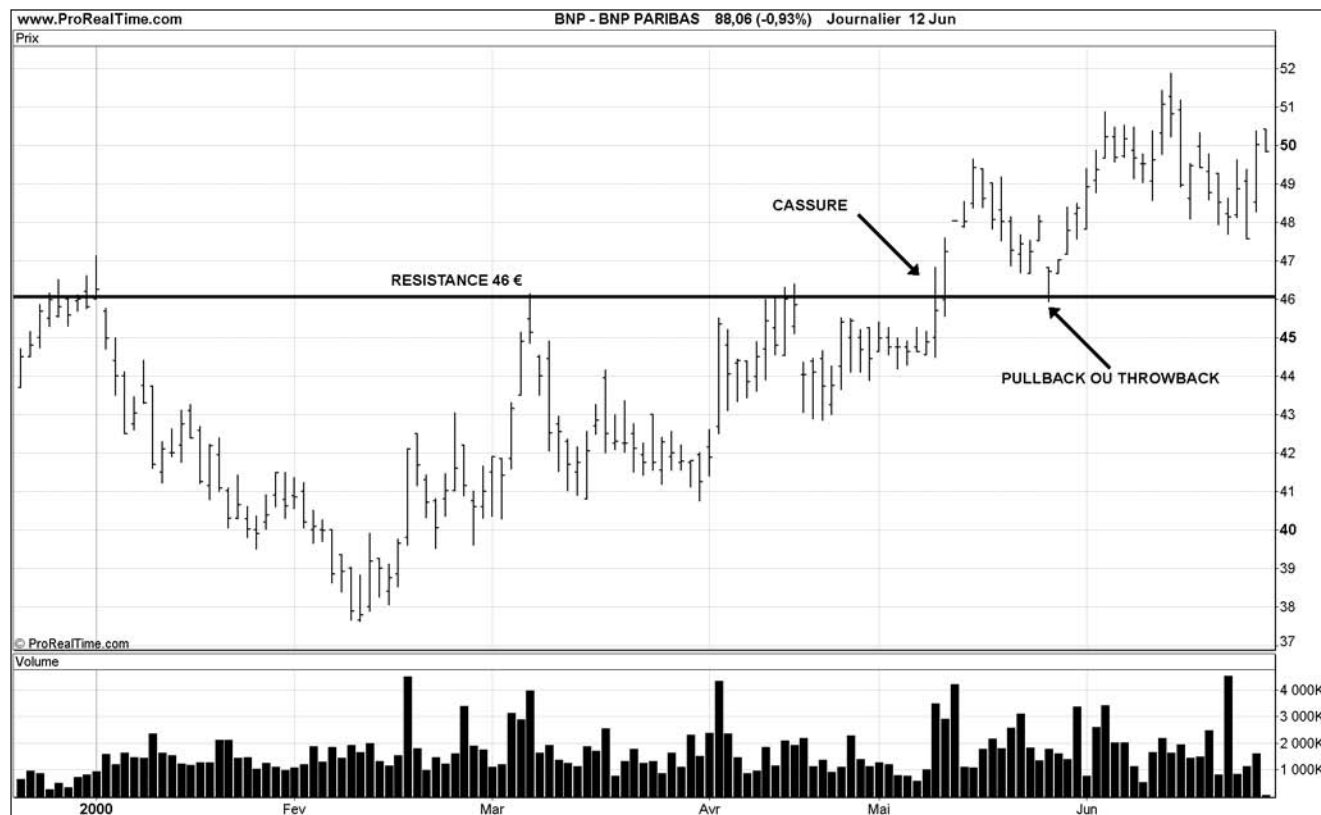
Les graphiques 20 et 21 suivant vous montrent deux exemples de pullback, mais nous en reverrons de nombreux tout au long du livre.

Attention cependant aux pièges fréquents des fausses cassures : elles génèrent un mouvement initial de repli ressemblant à un pull-back. Pourtant, celui-ci ne s'arrête pas sur la ligne de tendance venant d'être rompue et entraîne alors un retournement du mouvement avec force et volumes. Il est vraiment difficile d'anticiper ce genre de pièges, assez fréquents sur les marchés d'actions américains et sur les futures. Il faut donc être sur ses gardes et sortir du marché sans attendre et sans état d'âme dès que l'évolution du graphique n'est pas conforme à ce qui est attendu : ceci est une règle générale si l'on veut durer sur les marchés financiers.



Graphique 20 – Exemple de pullback [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre STMicroelectronics montre l'existence d'un support horizontal sur les niveaux des 11 euros. Après une cassure à fort volume en (1), le titre éprouve le besoin de venir tester à plusieurs reprises (pullback) cet ancien support qu'il n'arrivera pas à déborder de façon durable et qui deviendra donc une résistance. À noter les faibles volumes correspondant aux points (2) et (3) classiques pour les pullbacks.



Graphique 21 – Résistance et pullback (throwback) [Prorealtime®, 2007]

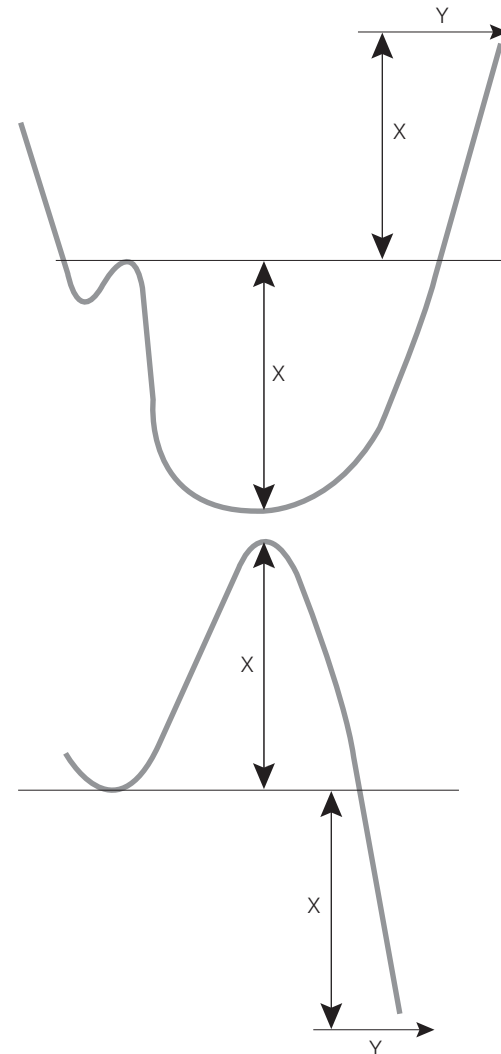
Ce graphique quotidien du titre BNP-Paribas fait apparaître l'existence d'une résistance horizontale sur le niveau des 46 euros. Nous voyons d'ailleurs l'existence de plusieurs soulèvements avant qu'une véritable cassure ne se produise début mai à volume modéré. Après une progression de 9 % sur 50 euros, le titre effectue en une huitaine de jours un pullback et teste ce niveau des 46 euros, ancienne résistance. Cette dernière deviendra de fait un support, puisque, sans enfoncer notablement ce niveau, la valeur repart à la hausse avec formation d'un nouveau plus haut.

LA DÉTERMINATION DES OBJECTIFS ET LA RÈGLE DE LA BALANÇOIRE

Les différentes figures chartistes que nous allons voir, vont nous permettre de calculer des objectifs de cours à la hausse comme à la baisse. On utilise souvent les effets de symétrie d'une figure par rapport à une ligne de tendance ou de support/résistance. En effet, bon nombre de ces figures créent une dynamique qui, une fois libérée, va pouvoir atteindre une zone d'objectif que nous pouvons quantifier à l'avance. J'insiste à nouveau sur le fait que les objectifs chiffrés ainsi déterminés sont semi-quantitatifs et doivent être considérés comme des objectifs minimaux théoriques. Une fois de plus, méfiez-vous des objectifs comportant trop de chiffres après la virgule, les milliers de graphiques que j'ai pu analyser m'ont montré que l'on reste avant tout dans une méthode d'approximation, même si parfois la précision peut être spectaculaire.

À cet égard, la **règle de la balançoire** est l'une des plus simples et des plus efficaces à mettre en œuvre. Elle consiste à repérer un mouvement d'amplitude qui débute et qui finit sur une ligne de support ou de résistance. Ensuite, il suffit de mesurer l'amplitude maximale du mouvement par rapport à cette ligne et de reporter cette distance (en euro ou en dollar) de l'autre côté de la droite. Cette règle est assez simple et intéressante, car elle est « passe-partout » et peut donc s'employer pour des mouvements ne rentrant pas dans le cadre de figure chartiste typique.

Les graphiques 22 à 24 suivant vous montrent l'utilisation pratique de cette règle à la hausse comme à la baisse.



Graphique 22 – Règle de la balançoire

L'objectif (Y) du mouvement est estimé en reportant l'amplitude initiale (X) de l'autre côté de la ligne de tendance qui sert d'axe de symétrie



Graphique 23 – La règle de la balançoire, utilisation à la hausse [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday 30 minutes du titre Q. Logic Corporation montre une application pratique de la règle de la balançoire. L'amplitude du mouvement de baisse (X) est

reportée sur la résistance horizontale pour obtenir l'objectif haussier (Y). Ici, la précision de la technique est assez remarquable.



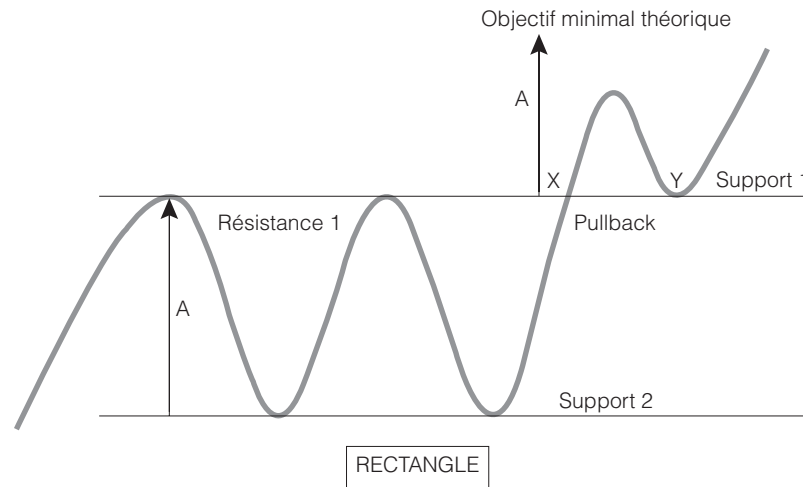
Graphique 24 – La règle de la balançoire, utilisation à la baisse [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Cap Gemini fait apparaître un support horizontal sur le niveau des 160 euros puis une avancée haussière jusqu'à 210 euros avant un retour sur le support. L'amplitude de baisse attendue après cassure de ce support était équivalente à l'amplitude de hausse, soit 50 euros correspondant à un objectif de 110 euros qui sera parfaitement atteint. Le support de 160 euros joue ici le rôle d'axe de symétrie qui sera d'ailleurs testé en tant que résistance un peu plus tard début mai.

En dehors de l'objectif quantifié lui-même, il faut accorder une certaine importance au délai nécessaire pour atteindre cet objectif, toujours dans l'esprit de la « dynamique » que j'évoquais plus haut. Il est classique de considérer que ce délai correspond en général, à la moitié de la durée de formation de la figure. Ainsi, si une figure chartiste met 2 mois à se former, l'objectif devrait être atteint en 1 mois environ (3 à 5 semaines). Ceci donne un ordre d'idée, mais n'est pas une règle rigide. Retenons en pratique que la durée d'atteinte de l'objectif est habituellement inférieure à la durée totale de formation de la figure. Passé ce délai, l'objectif pourra toujours être atteint, mais la probabilité de réussite baisse grandement par épuisement de la dynamique.

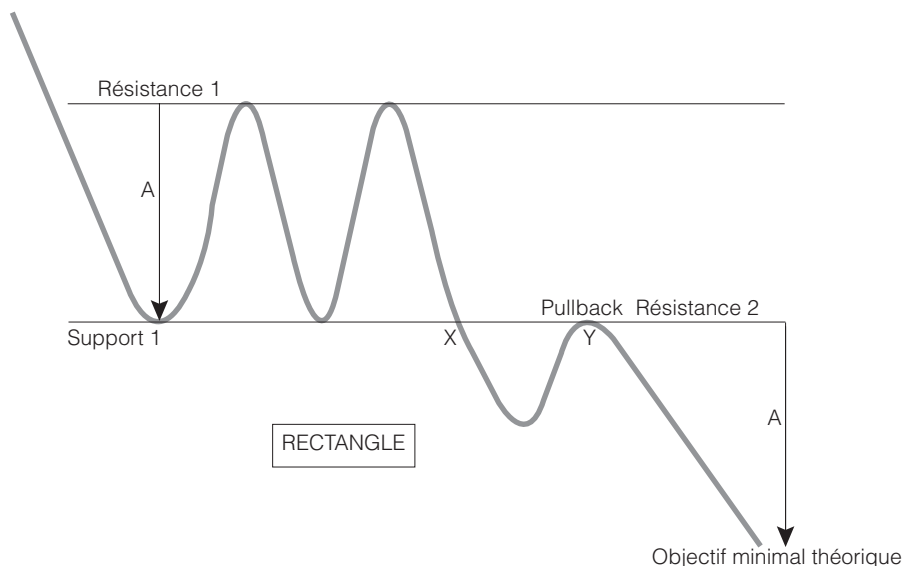
RECTANGLES ET TRADING RANGE

Les **rectangles** font partie des figures les plus simples. Dans ce cadre, les variations de cours se font entre deux droites horizontales, en haut la résistance et en bas le support. Cette alternance de mouvement s'appelle un trading range. Cette figure est assez caractéristique des marchés sans tendance et l'exploitation habituelle que l'on en fait est d'acheter la valeur à proximité de son support et de la vendre au niveau de sa résistance. Le jeu des volumes est également intéressant à étudier et l'on constate assez souvent une augmentation des volumes à proximité des lignes de support et de résistance, témoignant des combats sur ces zones stratégiques de prix. Psychologiquement, cette figure est le signe d'une indécision du marché, puisque aucune tendance nette ne se prolonge. Cependant, à un moment donné, nous pourrons voir la sortie de cette figure avec cassure soit de la résistance, soit du support. Il sera alors possible de quantifier un objectif en reportant la distance séparant le support de la résistance, au point de cassure. Comme dans toute figure chartiste, les cassures de résistance devront préférentiellement s'accompagner de volume, alors que cela n'est pas exigé pour les cassures de support. Pullback et throwback sont assez fréquemment observés sur l'ancienne ligne de support qui deviendra alors résistance ou sur la ligne de résistance qui deviendra un support, selon le principe de l'alternance de polarité. Les graphiques 25 à 28 vous montrent quelques exemples simples de ces figures.



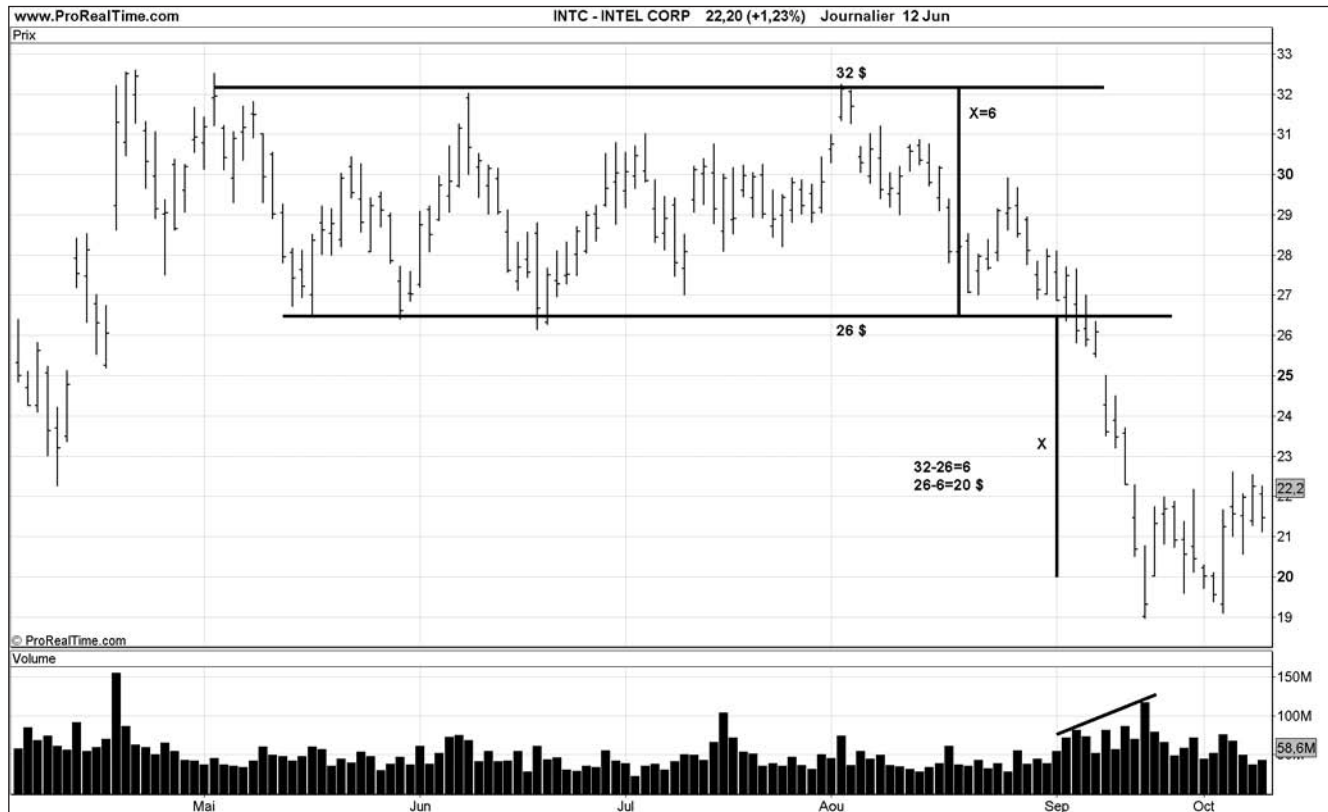
Graphique 25 – Rectangle, sortie haussière

Le schéma ci-dessus fait apparaître un rectangle délimité par un support et une résistance. La valeur évolue par oscillations entre ces deux lignes horizontales. En (X) se produit une cassure de la résistance, et après un bref mouvement de hausse, un retour sur cette résistance en (Y) appelé pullback ou plus exactement throwback est observé. La résistance (1) va être testée en tant que support potentiel en (Y) selon la règle (non rigide) de l'alternance de polarité. Une fois ce test réalisé avec succès, la résistance servira de support à l'émergence d'une nouvelle tendance haussière. La cassure de résistance en (X) doit être accompagnée d'une augmentation des volumes, alors que lors du throwback en (Y), ceux-ci devraient être en baisse sensible. L'objectif minimal attendu se calcule en reportant la distance (A) séparant les deux lignes de tendance, sur le point de cassure.



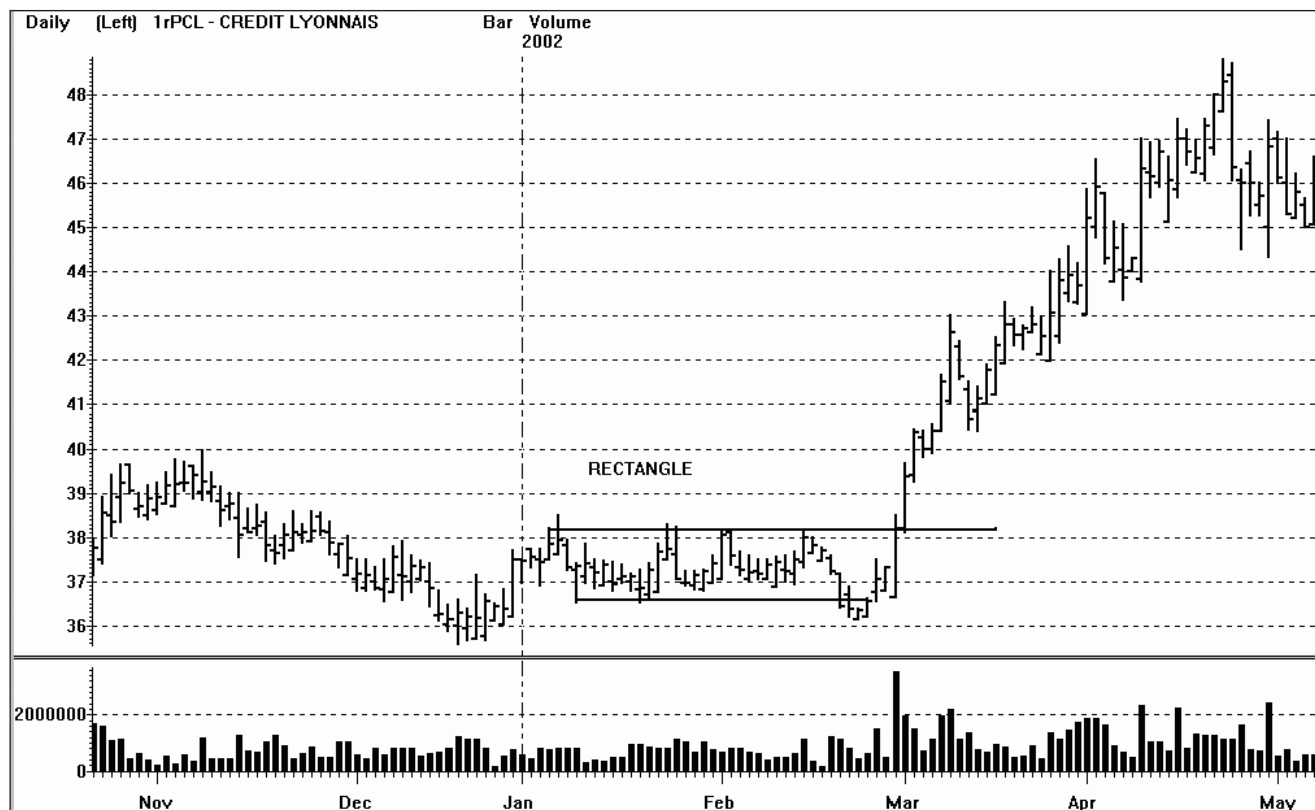
Graphique 26 – Rectangle, sortie baissière

Le schéma ci-dessus fait apparaître un rectangle, délimité par un support et une résistance. La valeur évolue par oscillations entre ces deux lignes horizontales. En (X) se produit une cassure du support, et après un bref mouvement de baisse, un retour sur l'ancien support en (Y), appelé pullback, est observé. L'ancien support (1) va être testé en tant que résistance potentielle en (Y) selon la règle (non rigide) de l'alternance de polarité. Une fois ce test réalisé avec succès, le support servira par la suite de résistance à l'émergence d'un nouveau mouvement baissier. La cassure du support (X) ne doit pas forcément être accompagnée d'une augmentation des volumes, même si cela paraît préférable. En revanche, le pullback en (Y) devrait se faire à faible volume. L'objectif minimal attendu de baisse se calcule en reportant la distance (A) séparant les deux lignes de tendance, sur le point de cassure.



Graphique 27 – Exemple de rectangle à sortie baissière [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Intel montre une formation en rectangle sur une durée de 4 mois avec un support à 26 dollars et une résistance sur 32 dollars. Chacune de ces lignes horizontales va être testée à trois reprises avant la cassure baissière survenant début septembre. L'objectif baissier se calcule en reportant l'amplitude du range dans le rectangle, soit 6 dollars sur le point de cassure à 26 dollars, ce qui donne un objectif de 20 dollars. Notons par ailleurs l'augmentation de volume à la sortie du rectangle.



Graphique 28 – Exemple de rectangle à sortie haussière [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Crédit Lyonnais nous permet de constater l'existence d'un rectangle avec des lignes de support/résistance horizontales. Vous voyez d'ailleurs que la précision dévolue pour tracer ces droites n'est pas du niveau d'une science exacte : il faut souvent savoir composer avec le marché, pour en extraire une vision cohérente, les droites étant tracées « au mieux » en fonction de l'expérience et de la sensibilité propres à chacun. La sortie sera ici haussière avec une progression débordant largement l'objectif théorique. Notez cependant la fausse cassure baissière à faible volume qui propulsera immédiatement le titre dans l'autre sens (principe de

l'élastique) sur la résistance, qui sera cassée avec de forts volumes par l'intermédiaire d'un seul bar-chart. Celui-ci ouvrira juste sur le support et son amplitude dépassera le range du rectangle, avant de clôturer exactement sur la résistance. Il n'y aura pas de pullback.

Surtout ne vous inquiétez pas si les considérations suscitées vous paraissent floues ou complexes, cela est tout à fait normal si vous êtes novice. Nous allons largement y revenir de façon pratique avec de multiples exemples tout au long de ce livre.

Les gaps et leur interprétation

Les **gaps** correspondent à une discontinuité de cotation entre deux séances : aucune transaction n'a eu lieu dans l'intervalle de cours délimité par le gap. C'est une zone d'exclusion de cotation.

Ils peuvent témoigner de la force d'une tendance en cours, de l'entrée dans une nouvelle tendance, de la fin d'une forte tendance ou bien simplement d'un excès ponctuel, suite à un effet d'annonce fondamentale. Leur intérêt réside surtout dans le fait qu'ils sont susceptibles de marquer des zones de support et de résistance. Ils permettent ainsi d'identifier facilement des zones de placements ou d'objectifs. Certains en font même une utilisation quasi exclusive dans leur technique d'investissement.

Sur les graphiques, ils sont représentés par un espace vide entre deux bar-charts successifs. Ils peuvent être haussiers, avec un espace vide de cotation entre le plus haut de la veille et le plus bas du jour, ou baissier avec une absence de toute cotation entre le plus bas de la veille et le plus haut du jour. Ces gaps ne seront pas vus sur une courbe continue.

La bonne connaissance des différents types de gaps représente une aide considérable pour l'investisseur boursier.

Certains gaps seront comblés, d'autres pas. Et il est faux de dire que tous les gaps seront comblés. Un gap est en fait le signe d'un excès momentané du marché, marqué par une inadéquation entre l'offre et la demande. Toute la problématique est de savoir si cet excès est justifié et légitimé par une tendance forte et durable, soit ancienne, soit émergente. Dans la négative, il y a tout lieu de penser que ce gap n'est qu'un accident de parcours, sans influence sur la poursuite des événe-

ments et sera donc le plus souvent comblé. Comblé le gap, signifie que la totalité de l'intervalle délimité par le gap a fait l'objet ultérieurement de cotations. Il est non comblé ou comblé partiellement, si une partie même minime de cet intervalle reste vacante de toute cotation.

Plusieurs types de gaps sont ainsi définis.

LE GAP COMMUN

Il s'observe surtout dans un marché en trading range (voir page 10) avec une évolution assez étroite des cours et survient souvent à la suite d'un effet d'annonce ou par manque de liquidités. Ces gaps, peuvent être haussiers ou baissiers et sont le plus souvent comblés, avec un taux de 90 % dans la première semaine. Les volumes associés ne dépassent pas en général une fois et demie les volumes usuels moyens des 25 derniers jours et se normalisent immédiatement. Contrairement aux autres types de gap, les gaps communs n'ont pas tendance à devenir des zones de support/résistance durables.

LE GAP DE RUPTURE OU BREAKAWAY GAP

Il signe l'entrée dans une nouvelle tendance souvent à la sortie d'une figure chartiste ou lors de la cassure d'une zone de support ou de résistance. Il annonce le sens de la nouvelle tendance. Le gap renforce alors la validité de la figure ou de la zone de support ou résistance, notamment lors des retournements de tendance. Ce gap de rupture est très souvent associé, et le contraire serait suspect, à de forts volumes, deux à deux fois et demie les volumes usuels moyens, augmentation souvent plus marquée pour les gaps baissiers. Ces volumes restent en général élevés dans les jours qui suivent avec une décroissance progressive. Méfiez-vous d'un large gap non légitimé par les volumes, car c'est en fait l'inadéquation de volumes respectifs à la vente et à l'achat qui crée le gap. Il est d'ailleurs classique de dire que plus les volumes sont importants le jour du gap, plus le risque de comblement de celui-ci est faible.

Ces gaps n'ont pas vocation à être comblés dans l'immédiat. Parfois ils feront l'objet d'un test avec un comblement partiel intervenant en général au bout de quelques jours. Dans ce cas, ils

représenteront des zones de support ou de résistance assez fortes qui resteront longtemps gravées dans la mémoire du titre. Le comblement total de ce gap dans la première semaine est une éventualité rare (moins de 5 %, et encore plus rare pour les gaps haussiers), mais sera un signe de faiblesse susceptible d'invalider la tendance annoncée.

Cependant, sur un suivi d'un an, 75 % des breakaway gaps haussiers et 65 % des breakaway gaps baissiers auront été comblés, le délai moyen de comblement étant de 3 mois environ (T. Bulkowski).

LE GAP DE CONTINUATION : RUNAWAY GAP OU MESURING GAP

Il survient en cours de tendance assez forte et témoigne de la vitalité de la tendance en cours. Il se produit dans le sens de la tendance initiale. Souvent, il apparaît à mi-chemin d'une tendance ce qui permet de calculer un objectif, d'où l'autre appellation de measuring gap. Il suffit alors de reporter la distance parcourue entre le début de la tendance et ce gap pour quantifier un premier objectif. Il est possible d'observer plusieurs runaway gaps de suite. Il est par ailleurs classique de considérer que, au bout de trois gaps consécutifs dans une même tendance, celle-ci devrait éprouver le besoin de faire une pause, voir de se retourner. Bien qu'il fasse souvent l'objet de tests, il ne sera pas comblé dans l'immédiat et servira de ce fait de zone de support/résistance. Dans 90 % des cas, il restera non comblé au bout d'une semaine. Il permet ainsi non seulement de confirmer la tendance en cours, mais aussi de quantifier un objectif assez précis. Cela nous incite par conséquent à renforcer, à moindre risque, les positions dans le sens de la tendance initiale.

LE GAP DE TERMINAISON OU EXHAUSTION GAP

Il survient à la fin d'un mouvement fort, parfois après plusieurs gaps de continuation et se fait dans le sens de la tendance initiale. Ce gap est rapidement comblé annonçant un retournement de la tendance. Ce comblement se produit dès la première semaine dans 60 % des cas pour les gaps haussiers et 70 % pour les baissiers. Ce gap est une sorte de bouquet final à une tendance ayant

bien vécu. Il peut être associé à de forts volumes, autour de trois fois les volumes usuels moyens. Les volumes mettent environ une semaine à se normaliser.

L'ÎLE DE RENVERSEMENT OU ISLAND REVERSAL

Il s'agit d'une combinaison de deux gaps, l'un à la hausse, l'autre à la baisse (ou inversement) entraînant un isolement total d'une séquence de cotations par rapport au reste des cours. L'island reversal constitue un signal de renversement majeur retrouvé habituellement, mais non constamment, sur un niveau extrême du marché. Graphiquement, une succession de bar-charts se trouve donc totalement isolée du reste de la courbe des prix, un peu comme une île au milieu de l'océan.

LE GAP DE CONFIRMATION (F. BARON)

Il me semble cependant que la classification usuelle en cinq catégories n'est pas tout à fait complète, ou en tout cas, mériterait une précision supplémentaire. Je me permettrais donc, ici, d'y ajouter ma contribution personnelle.

À mon sens, un type de gap très particulier n'est pas clairement représenté dans cette classification, et j'ai l'habitude de le nommer « gap de confirmation » ou « gap de rappel ».

Il s'agit de gaps survenant tout à fait inopinément, en cours de tendance déjà affirmée et forte, mais se produisant à contresens de cette tendance. Par conséquent, il prend la forme d'un gap baissier lors d'une tendance haussière et d'un gap haussier lors d'une tendance baissière avérée. Ces tendances persisteront après et malgré ces gaps, par définition. Ces gaps sont en général rapidement comblés en quelques jours. Ils sont suivis par une reprise de la tendance initiale qu'ils confirment, d'où la dénomination que je leur donne. Ils confortent la tendance en cours avec mise en mouvement de « forces de rappel ». Il ne s'agit en effet ni de breakaway gap, puisqu'il n'y a ni retournement de tendance ni phase de consolidation préalable, ni de gap de continuation qui se fait dans le sens de la tendance, ni véritablement de gap commun, puisque le marché est en tendance forte avérée, ni de gap de terminaison, puisque la tendance initiale se poursuivra. Ce

sont des accidents de parcours, souvent dus à des nouvelles fondamentales, entraînant de façon éphémère la panique ou l'enthousiasme des investisseurs. Ils représentent de fait plutôt une forme particulière de gap de continuation, une forme que l'on pourrait qualifier de « **contrarienne** », de mouvement opposé, qui teste ou défie la tendance en cours. Ils ont en effet une caractéristique commune avec ces derniers, qui est de se produire assez souvent à mi-chemin du mouvement. En revanche, contrairement aux runaway gaps, les gaps de confirmation sont par définition constamment et totalement comblés. Ils sont en général unique dans une même tendance. Dans les gaps baissiers survenant lors de tendances haussières, il est fréquent d'observer de forts ou très forts volumes, signifiant l'entrée en masse des investisseurs qui profitent de cours accidentellement bas pour se replacer à bon compte. Pour les gaps haussiers de confirmation, par conséquent en tendance baissière, la présence de forts volumes apparaît moins constante, ces mouvements étant plutôt sous la dépendance de rachat de ventes à découvert (voir page 91). Ces gaps sont particulièrement déroutants car complètement imprévisibles. Ils peuvent mettre à mal les stratégies de **money management**, c'est-à-dire les stratégies de protection du capital et de prise de bénéfices, par exécution intempestive des stops de protection (voir page 88). En revanche, ils sont susceptibles de représenter de très bonnes opportunités de placements pour l'intervenant désormais avisé.

REPÉRER LES GAPS DANS LES GRAPHIQUES

Les graphiques suivants vous aideront à mieux appréhender la notion de gap.



Graphique 29 – Gaps communs [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre IDEC Pharmaceuticals Corporation montre l'existence de nombreux gaps dits communs. Notez que nous sommes dans une phase de marché non directionnelle avec grosso modo des oscillations entre 50 et 75 dollars. C'est dans ce type de marché que l'on rencontre les gaps communs. Ces 4 gaps numérotés vont tous être comblés en quelques jours, en 3 à 5 séances en moyenne. Il n'y a pas spécialement de pic de volume associé.



Graphique 30 – Gap de continuation [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Integrated Device Technologie fait apparaître l'existence d'un gap de continuation baissière. Notez, comment ce gap sépare deux segments de baisse d'amplitude comparable d'environ 8 dollars chacun. Remarquez également, lors du retournement haussier qui suivra, la survenue d'un autre de gap de continuation cette fois haussier sur le niveau des 25 dollars, qui sera totalement comblé avant que la hausse ne reprenne.



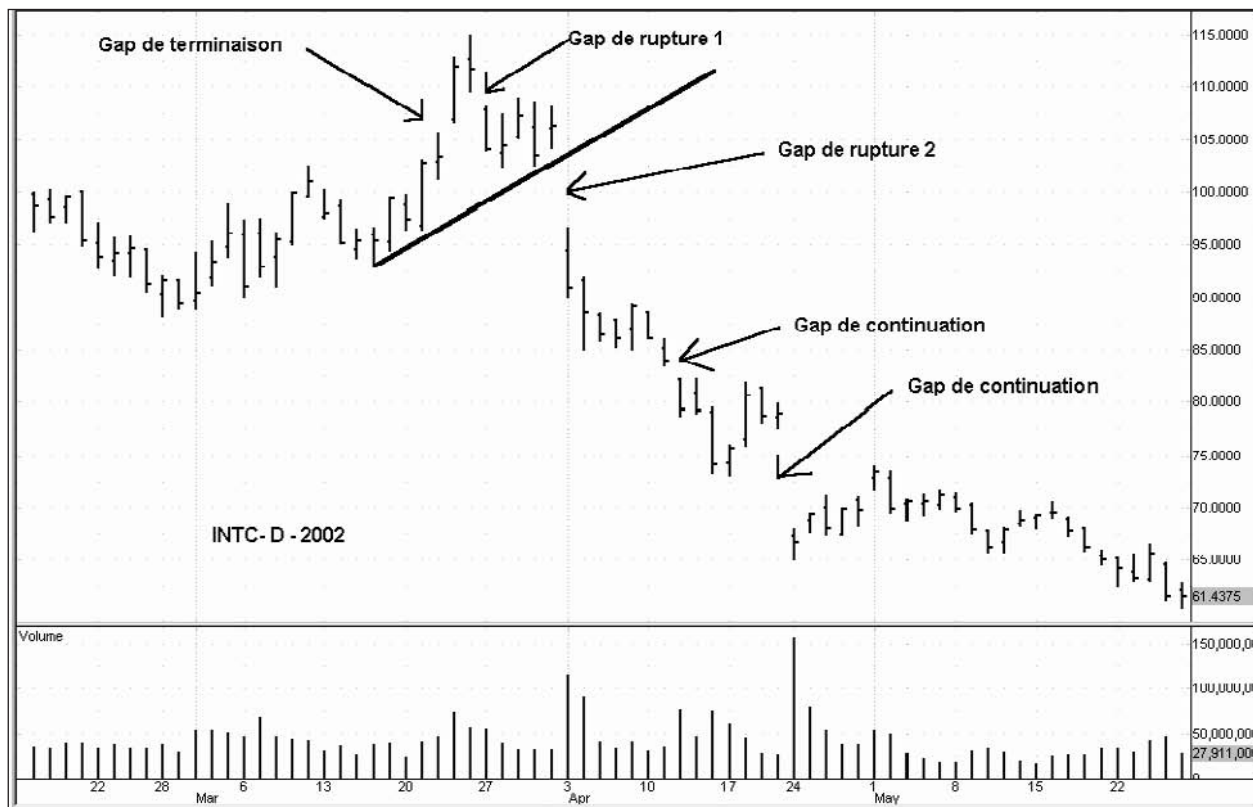
Graphique 31 – Gap de rupture et gap de continuation [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Intel rend visible l'existence en (1) d'un gap de rupture baissière faisant suite à une période de congestion des cours autour des 75 dollars. L'augmentation des volumes est nette : ils ont plus que doublé par rapport à la veille. En (2), il s'agit d'un gap de continuation extrêmement large avec un pic de volume considérable. Notez que ce gap de continuation sépare deux segments à peu près équivalents de baisse. Il existe aussi, sous le niveau des 65 dollars, un autre de gap de continuation beaucoup moins large, dont la partie basse sera testée en tant que résistance au bout de six séances.



Graphique 32 – Gaps de continuation et fixation d’objectifs [Prorealtime®, 2007]

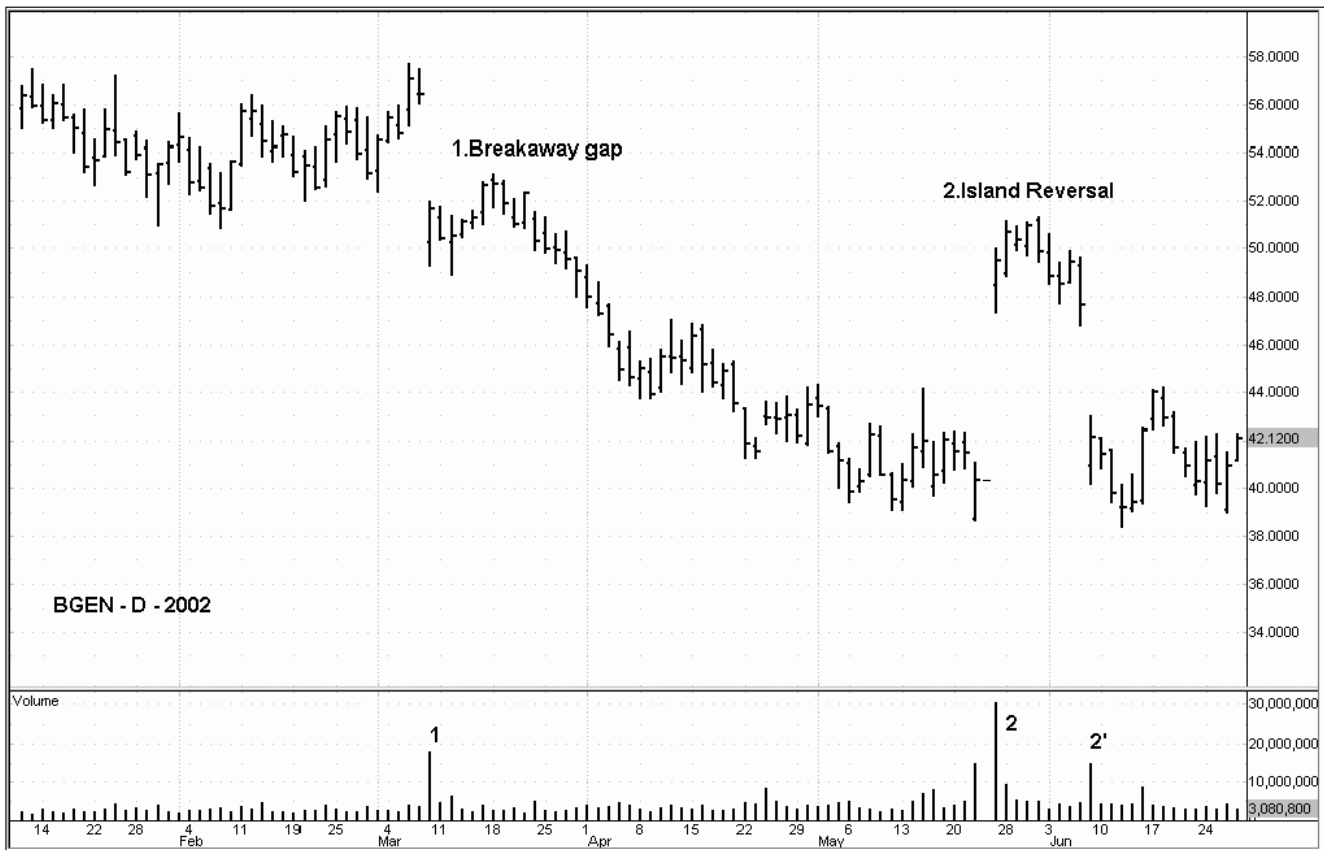
Voici le graphique quotidien d’une valeur phare de la cote française, Alcatel. Certes, celle-ci n’est pas à son avantage, puisque nous observons une tendance baissière forte avec une perte de près de 70 % en 10 semaines. Mais ce qui est le plus intéressant, c’est cette baisse ponctuée par deux gaps de continuation qui séparent le mouvement en trois segments quasi équivalents en amplitude. En effet, chaque segment correspond à une baisse d’environ 3,10 à 3,5 euros, permettant ainsi aisément de calculer les objectifs successifs. Notez que le gap n° 1 fera l’objet d’un test en tant que résistance. Nous pouvons par ailleurs remarquer une certaine symétrie temporelle, chaque gap survenant au bout de trois semaines de mouvement environ. Il s’agit bien sûr d’une approche semi-quantitative, mais néanmoins assez pertinente pour fixer des objectifs en terme de cours et de timing, avec 30 % de baisse après le premier gap et 43 % de baisse après le second.



Graphique 33 – Gaps de terminaison, de rupture et de continuation [© 2002 Quote LLC]

Ce nouveau graphique quotidien du titre Intel, une des valeurs phare de la cote américaine montre l'existence de nombreux gaps. Tout d'abord un premier gap avec volumes forts, dit de terminaison avant que la valeur ne touche un plus haut sur 115 dollars. Ce gap sera rapidement comblé juste après qu'un premier gap baissier de retournement ne survient et entraîne un island reversal sur deux journées. Ce gap baissier peut être considéré comme un premier gap de rupture. Quelques séances plus tard, un nouveau gap baissier, beaucoup plus large apparaît accompagné de très forts volumes et casse la droite de tendance haussière, nous signifiant sans ambiguïté le retournement de tendance. Ce gap est initiateur de la nouvelle tendance baissière et doit être considéré

comme un gap de rupture. Par la suite, surviendront deux autres gaps, cette fois de continuation. Notez l'amplitude du second gap survenu le 24 avril et l'importance des volumes associés. Sans que cela soit une règle bien établie, et tel qu'on le voit clairement ici, on peut constater une certaine corrélation entre l'amplitude des gaps et l'importance des volumes. Remarquer que seul le dernier gap baissier sur les quatre, sera comblé. Ceci n'empêchera d'ailleurs pas la poursuite de la baisse avec formation d'un nouveau plus bas, un mois plus tard.



Graphique 34 – Breakaway gap et island reversal [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Biogen, fait apparaître en (1) l'existence d'un premier gap baissier de rupture associé à de forts volumes, plus de 4 fois les volumes moyens précédents. Ensuite, survient un important gap haussier et, après quelques séances, un autre gap, cette fois baissier, à peu près de même amplitude. Ce double gap isole de fait 9 séances de cotations du reste de la courbe de prix, correspondant à un island reversal. Notez également les forts volumes sur ces deux derniers gaps.

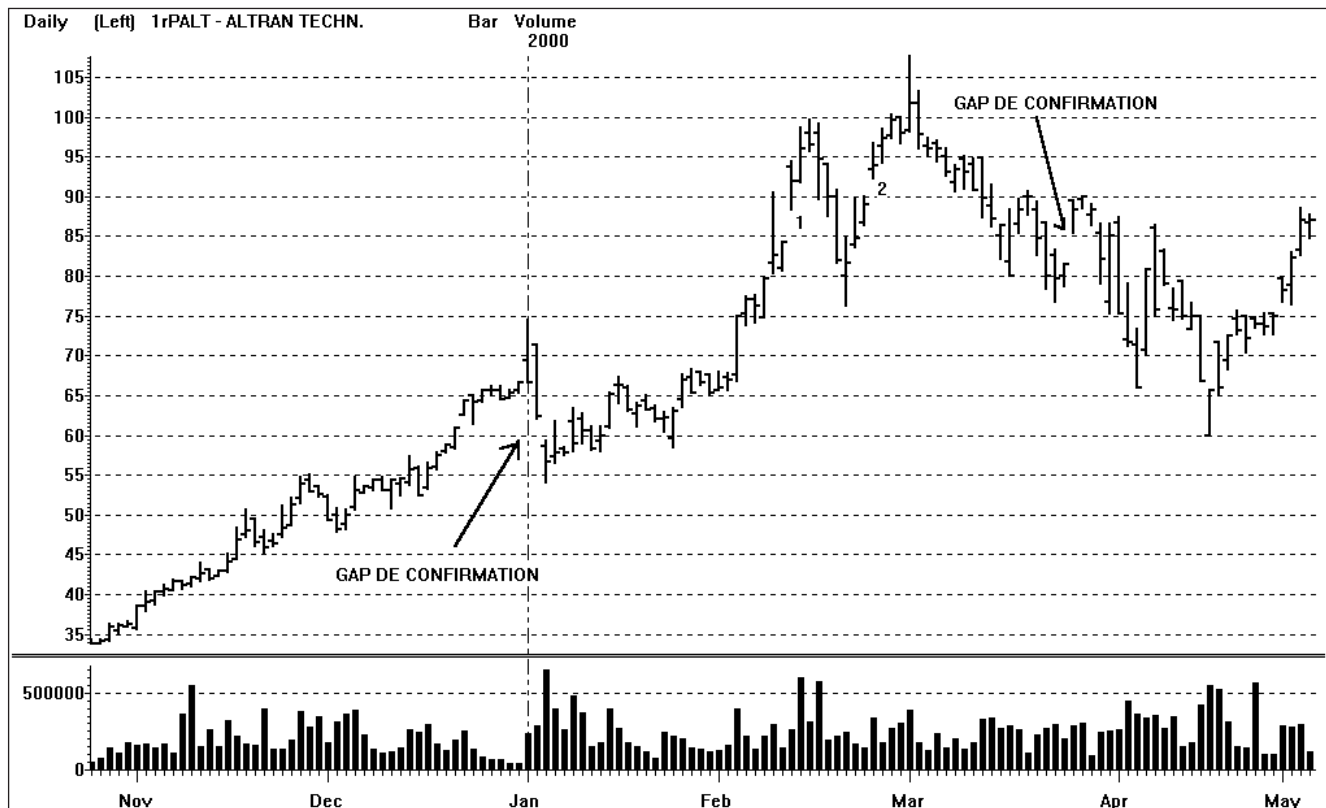


Graphique 35 – Gaps et island reversal [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre STMicroelectronics coté sur le marché français, montre, début décembre, un aspect plus classique d'island reversal, survenant à l'acmé d'une

tendance prolongée haussière. On notera la forte amplitude des volumes notamment à la sortie baissière de l'island composée ici de trois séances. Observez par ailleurs comment, au début du mois de janvier et en mars, la partie haute du gap baissier sur les 39,50 euros est testée en tant que résistance. Même si le gap est initialement comblé, cette zone reste en mémoire en tant que résistance potentielle et peut rester longtemps active.

On peut observer entre janvier et mars de très nombreux gaps communs, dont la valeur est assez coutumière.



Graphique 36 – Deux gaps de confirmation [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Altran Technologie montre deux exemples de ce que je nomme « gap de confirmation ». Ici, début janvier, il s'agit, au sein d'une tendance haussière bien établie, de la survenue inopinée d'un gap baissier, qui mettra quelques jours à se combler. La tendance haussière se poursuivra ensuite avec vigueur. Notez, sans que cela soit une règle bien établie, que le gap sépare deux segments de hausse d'amplitude assez proche. Par ailleurs, ce gap est associé à un pic de volume, signifiant la mise en mouvement des « forces de rappel », ici acheteuses. On peut également observer que, lors de la séance du gap, le plus bas de cotation viendra rebondir sur une zone de support, qui est une ancienne résistance à 55 euros.

Pour les plus observateurs d'entre vous, vous aurez sans doute noté le gap de continuation mi-février en (1) et le gap de terminaison en (2) fin février. Un deuxième gap de confirmation, cette fois haussier dans une tendance baissière, est présent également fin mars. Lui aussi sera à mi-chemin de la baisse. Enfin, remarquez comment, à la mi-avril, la reprise haussière se fait sur un point bas, qui n'est autre que le support marqué après le premier gap baissier sur 60 euros début janvier.

Le graphique quotidien de Starbucks Corporation (37) montre l'aptitude des gaps à définir des zones de support/résistance. En (1), le gap de rupture associé à de forts volumes initie une baisse. Il définit une zone de résistance potentielle, à sa partie basse. En (3), un autre gap de rupture, cette fois haussier se produit débordant la résistance de la zone du premier gap. Il est remarquable d'observer ici que ce second gap de rupture englobe complètement le premier. Il paraît cependant difficile, à mon sens, de parler d'island reversal compte tenu de la période trop importante qui sépare les deux gaps.

Nous voyons que ce premier gap a laissé une mémoire sur le marché, une zone de résistance qui sera débordée plus tard, par un nouveau gap, mais dans l'autre sens. En t_1 et t_2 , ce gap de rupture haussière à l'issue d'une figure chartiste que nous verrons plus tard (ETE i), sera testé, mais, à aucun moment, il ne sera complètement comblé, ce qui en fait une bonne zone de support et donne une bonne probabilité à la poursuite de la hausse. t_1 et t_2 sont donc des pullbacks sur l'ancienne zone de résistance (niveau bas du premier gap de rupture). Celle-ci devient un support. Le titre connaît alors des baisses des volumes mieux visibles en t_2 .

En (2), un autre gap que l'on pourrait de prime abord qualifier de commun, car survenant en cours de figure chartiste, sera comblé en deux semaines. Cependant, les volumes très importants qui lui sont associés et la hausse préalable présente depuis près de deux mois, pourraient lui valoir l'appellation de gap de confirmation au sein d'une tendance haussière émergente. Ce gap se trouve d'ailleurs à mi-chemin de la hausse marquée juste avant t2.



Graphique 37 – Gaps de rupture et gap de confirmation [Prorealtime®, 2007]



Graphique 38 – Gap de continuation, de confirmation et tendance haussière

[Prorealtime®, 2007]

Ce nouveau graphique du titre Alcatel entre octobre et décembre 2001 montre une tendance haussière avec survenue de trois gaps. Le premier est un gap haussier de continuation sur le niveau des 15 euros (1). Puis survient un gap baissier qui est un gap de confirmation (2). Fait particulier, ces deux premiers gaps seront comblés au cours de la même séance. Notez comment, par ailleurs, la partie basse du premier gap sur 15 euros servira de support lors de la séance de comblement survenant deux jours après le second gap. Puis, en (3) apparaîtra, juste avant le dernier plus haut, un gap de terminaison annonçant le retournement de tendance matérialisé par le débordement

du dernier plus bas sur 19 euros et l'incapacité du titre à former un nouveau plus haut début janvier. Notez par ailleurs que le gap baissier de confirmation se trouve à mi-chemin du mouvement de hausse : hausse avant le gap de 6 euros (12 à 18 euros), hausse après le gap de 6 euros également (17 à 23 euros).



Graphique 39 – Gaps et zone de résistance [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique du titre France Télécom illustre la façon dont les gaps peuvent représenter des zones de support/résistance fiables. Ici nous avons deux gaps baissiers, l'un de rupture l'autre de continuation. Et nous voyons que la partie haute de ces gaps, même

dans le cas d'un comblement, va servir de résistance pour plusieurs semaines ou mois après leurs survenues. Cela donne des points précis et assez sûrs de placement. Nous avons également vu précédemment, que la partie basse de ces gaps pouvait également servir de résistance et que les gaps haussiers définissaient souvent de bons niveaux de support.

Savoir utiliser les volumes

Les **volumes** correspondent au nombre absolu de titres échangés pendant la période considérée. Ils sont habituellement représentés par des traits verticaux, situés sous la courbe en bar-chart, et qui suivent en abscisse la même échelle de temps que cette dernière.

Il ne faut jamais oublier qu'à chaque titre acheté un autre est vendu en même temps, ce qui sous-entend une démarche d'analyse contrarienne, lorsqu'on aborde les volumes. En effet, il faut toujours se poser la question : qui achète mais aussi qui vend, ou l'inverse ? C'est cette dialectique qui caractérise l'analyse contrarienne des volumes. Comme tout intervenant a des raisons d'agir qui lui sont propres, il est toujours intéressant d'essayer de comprendre chaque attitude. À chaque instant, le cours de l'action est le reflet d'un consensus sur sa valorisation instantanée. Tenter de comprendre pourquoi l'un achète alors que l'autre vend, discerner avec quel enthousiasme il le fait (les volumes étant le reflet de cet engouement), peut permettre de prévoir avec plus de pertinence les évolutions possibles de la courbe des prix. Ceci est d'autant plus vrai que les volumes sont souvent en avance sur les prix. Les volumes démasquent les véritables intentions des investisseurs, car ils témoignent de leurs transactions réelles en terme de capitaux échangés. Cette démarche est plus pertinente que celle qui consiste à considérer uniquement le cours de l'action.

L'étude des volumes est indissociable de la courbe des prix. L'inverse est également vrai, mais il n'est pas si usuel de trouver des analyses fines portant sur les volumes.

Or, ceux-ci nous montrent de façon objective ce que les investisseurs ont réellement fait. Si le cours du titre a monté, y avait-il beaucoup d'acheteurs ce jour-là ? Si on observe des volumes

importants, pourquoi alors autant de personnes ont vendu leurs titres ? La hausse du cours est-elle suffisamment importante pour expliquer un tel volume ? etc.

Il faut donc apprécier et analyser l'évolution des volumes en fonction de l'évolution de la courbe des prix, en terme de dynamique et non uniquement de façon statique. Certes, de gros volumes sur des niveaux extrêmes de cotation annoncent souvent des retournements majeurs. Mais comment ont évolué ces volumes précédemment ? Est-ce que ceux-ci rendent légitime la dynamique des cours ? ou existe-il une divergence ? Par ailleurs, si pour une meilleure réussite, une évolution typique des volumes au sein des figures chartistes ou à leurs sorties est un élément attendu et recherché, des évolutions atypiques sont fréquentes et ne remettent pas en cause, à elles seules, la validité des dites figures qui sont uniquement définies par l'évolution des prix.

LES VOLUMES DANS LES TENDANCES HAUSSIÈRES

Comme nous l'avons vu, une tendance haussière saine s'accompagne d'une hausse concomitante et progressive des volumes. Il existe souvent, à l'émergence d'une nouvelle tendance, une forte augmentation des volumes initiatrice du mouvement, nous l'avons vu pour les breakaway gaps, à la rupture de droite de tendance. Cette forte incrémentation volumique donne une bonne probabilité de réussite à cette tendance émergente. En cours de tendance, lors de chaque phase d'avancée, l'on s'attend à voir des volumes en progression régulière prouvant que l'engouement pour le titre persiste. Une hausse sans volume témoigne d'une faible pression vendeuse et est susceptible de se retourner plus facilement. Comme on le dit usuellement : « une hausse sans volume est comme un oiseau sans plume », une chute est à craindre.

Par conséquent, si un nouveau plus haut est atteint sans hausse proportionnelle des volumes, la méfiance est de mise. Cependant, cela n'est pas un signe systématique de fin de tendance. En effet, il arrive sur des valeurs extrêmement haussières, et notamment après le débordement d'un plus haut historique, que le peu de titres à vendre entraîne une hausse rapide et importante avec des volumes semblant en retard. Cela est dû à une carence de titres à la vente et non à la faiblesse des acheteurs ; la hausse n'est pas forcément remise en cause et peut même s'accélérer grandement par la suite. On peut notamment observer ce genre de situation sur les titres qui feront l'objet d'une OPA. En revanche, il faudra être plus suspicieux si le phénomène inverse se produit, c'est-à-dire une forte augmentation des volumes, mais avec comparativement un titre qui monte peu ou

qui perd de sa vitalité. En effet, ces volumes témoignent d'une pression vendeuse significative qui tente de coiffer le titre pouvant correspondre soit à des prises massives de bénéfiques, soit à l'arrivée sur le marché de positions spéculatives à la baisse. Le risque de retournement de tendance est donc important, les volumes étant un signe d'avertissement qui sera ou non confirmé.

Lors des phases de consolidation, il est préférable de voir une baisse de ces volumes, le faible repli du titre et les faibles volumes étant le signe de banales prises de bénéfiques, ne remettant pas en cause l'engouement haussier initial.

Nous pouvons à cette occasion introduire le terme général de **distribution**.

On parle de phase de distribution, lorsque sur un haut niveau de prix et donc après une tendance haussière, on assiste à une forte augmentation de volume associée à un essoufflement ou à une stagnation de la courbe des prix.

Ceci témoigne d'une forte augmentation des ventes qui vont dans un premier temps être absorbées par l'engouement haussier. Mais celles-ci risquent par la suite d'entraîner la chute des cours, dès que les haussiers auront capitulé. Cette phase de distribution de sommet prend souvent la forme d'un trading range ou d'une figure chartiste de retournement. On assiste fréquemment à une augmentation de la volatilité (variation des cours importante et rapide). Cette augmentation des volumes permet de faire la différence avec d'éventuelles structures de consolidation comme un triangle (voir page 251) ou un rectangle (voir page 44) qui sont majoritairement associés à des volumes en baisse. La prudence et l'expérience amènent à considérer que toute structure d'indécision, quelle qu'elle soit, survenant sur un sommet potentiel et où l'on observe une augmentation singulière des volumes, doit être considérée, jusqu'à preuve du contraire, comme une structure de retournement. En résumé, lors d'une tendance haussière affirmée, une augmentation des volumes avec stagnation de la courbe des prix est le signe d'une phase de distribution à potentiel de retournement baissier.

Trois cas particuliers

Le premier est l'observation d'une hausse conséquente à faible volume, lorsque celle-ci se produit à la fin d'une panique baissière. En effet, suite à un très fort mouvement de baisse, à forts volumes caractérisant ces paniques baissières, il n'est pas rare de constater des hausses parfois impor-

tantes, progressives, mais discordantes avec de pauvres volumes. Cela est simplement dû au fait qu'il ne reste que très peu de titres candidats à la vente, la majorité des intervenants ayant vendu leurs actions lors du mouvement de panique. Il est bien sûr assez difficile, à l'initiation d'un tel mouvement de hausse, de savoir s'il s'agit tout simplement d'un rebond technique transitoire (pullback classique à faible volume) ou si cela est le préliminaire à un véritable retournement haussier durable.

Le second est la survenue d'une très forte hausse, rapide et ininterrompue des prix, associée à une hausse comparable et considérable des volumes. Cela est le signe d'une panique acheteuse ou panique haussière, souvent due à un effet d'annonce, qui s'essoufflera assez vite et pourra donner lieu à un retournement très brutal (absence de consolidation intermédiaire). Parfois cela sera le signe d'une opération imminente sur le titre qui sera suspendu de cotation avant l'annonce d'une OPA ou d'une autre opération **rélutive**. Une opération rélutive est une opération qui favorise la valorisation du titre.

Le troisième est un cas de figure très fréquent où plusieurs phases de hausses se succèdent à partir d'un même niveau initial. Ce phénomène forme des sommets multiples souvent doubles ou triples. Dans ce cadre, il est pertinent d'étudier avec précision l'évolution des volumes sur les différentes phases ascendantes de ces sommets. Si ces volumes ont tendance à se raréfier sur les montées successives, cela est un signe de faiblesse incitant à ne pas prendre position à l'achat, mais plutôt à guetter un renversement baissier.

LES VOLUMES DANS LES TENDANCES BAISSIÈRES

Une considération fondamentale différencie l'évolution des volumes entre tendance haussière et baissière : il n'est point besoin de forts volumes pour alimenter la baisse d'une action. Un titre boursier peut chuter sous l'action de son propre poids, sous l'effet d'une force que l'on pourrait appeler « gravitation boursière ». En effet, si un titre est peu recherché, très peu d'acheteurs seront présents et les cours peuvent descendre très vite sans qu'il y ait en corollaire de forts volumes. Ainsi, contrairement aux résistances, les cassures de supports n'ont pas besoin d'être associées à de forts volumes pour être valides. Cependant, elles le sont assez souvent et l'on peut donc légitimement rechercher des volumes forts.

Les prix n'ont donc pas besoin de volumes importants pour baisser. En effet, la pression acheteuse étant faible, les vendeurs ont tout intérêt à proposer très progressivement leurs titres à la vente pour éviter toute dégringolade intempestive, qui leur porterait préjudice s'ils sont détenteurs de nombreuses actions. Ainsi des baisses prolongées et importantes peuvent se produire avec des volumes comparativement faibles. Contrairement au marché haussier, les faibles volumes ne sont absolument pas prédictifs de la pérennité ou non de la tendance baissière. Cependant, ces baisses peuvent et sont d'ailleurs souvent accompagnées de volumes conséquents, notamment celles initiées à l'issue de phases de distribution. Il est par ailleurs fréquent de voir, à un moment donné de cette évolution, une brusque accélération de la baisse et une forte augmentation des volumes associés. Ce phénomène, appelé « **sell-off** », annonce classiquement la fin de la baisse. Tout a été vendu ou presque lors de la débâcle.

Une panique baissière correspond à une très forte baisse du cours associée à de forts volumes, aboutissant à un creux majeur ou à un nouveau plus bas. En dehors des volumes, nous assistons de façon quasi constante, à une augmentation de l'amplitude des bar-charts, qui signe la panique par l'accroissement de volatilité à l'intérieur de la séance ou de la période. Elle peut survenir d'emblée suite à un effet d'annonce défavorable, souvent initiée par un breakaway gap (à forts volumes) ou bien survenir à l'issue d'une baisse préalable (sell-off). Très souvent, une reprise technique suivra, à faible volume, donnant parfois lieu à une nouvelle baisse, le marché éprouvant souvent le besoin de retester les creux majeurs. Si au cours de cette seconde baisse, les volumes sont comparativement en nette diminution, cela peut représenter un très bon signal de retournement haussier. En effet, le tarissement des volumes sur des creux majeurs successifs est un signe assez fin de l'affaiblissement de la pression vendeuse. La hausse qui s'en suivra, comme nous l'avons vu, pourra se faire alors avec de faibles volumes faute de titres proposés à la vente. Les volumes devraient cependant s'étoffer ultérieurement, en particulier sur les cassures d'anciennes résistances.

Dans les périodes de consolidations des tendances baissières (rebonds techniques), il est également usuel d'observer une baisse relative des volumes, de même lors des phénomènes de pullback après cassure de support. Cela les différencie, entre autre, d'éventuelles phases d'accumulation que nous allons voir.

Dans une zone basse de marché et après une phase assez longue de baisse, la stagnation des prix ou une évolution dans un trading range accompagnées de forts volumes, témoignent d'une phase

d'accumulation, propice à un retournement haussier solide. En effet, ces volumes sont le témoin de l'entrée sur le marché de nombreux nouveaux acheteurs optimistes sur la valeur et donc peu enclin à céder précocement leurs titres. La stagnation du cours quant à elle, met en évidence l'essoufflement de la pression vendeuse. Ceci va être propice à la formation d'une fondation solide, un support de qualité qui fera le lit d'une nouvelle hausse. Cette phase d'accumulation peut parfois être prolongée de plusieurs mois avant de produire l'effet haussier voulu.

Nous voyons ainsi, que l'étude fine et comparée des volumes, conjointement à la courbe des prix, peut être extrêmement pertinente pour bien identifier et exploiter les différentes phases du marché et permet de mieux cerner les véritables intentions des intervenants principaux.

Les graphiques suivants vous donneront quelques exemples, mais vous verrez que, tout au long de ce livre, l'analyse des volumes occupe une place de choix, comme cela est le cas dans ma pratique.

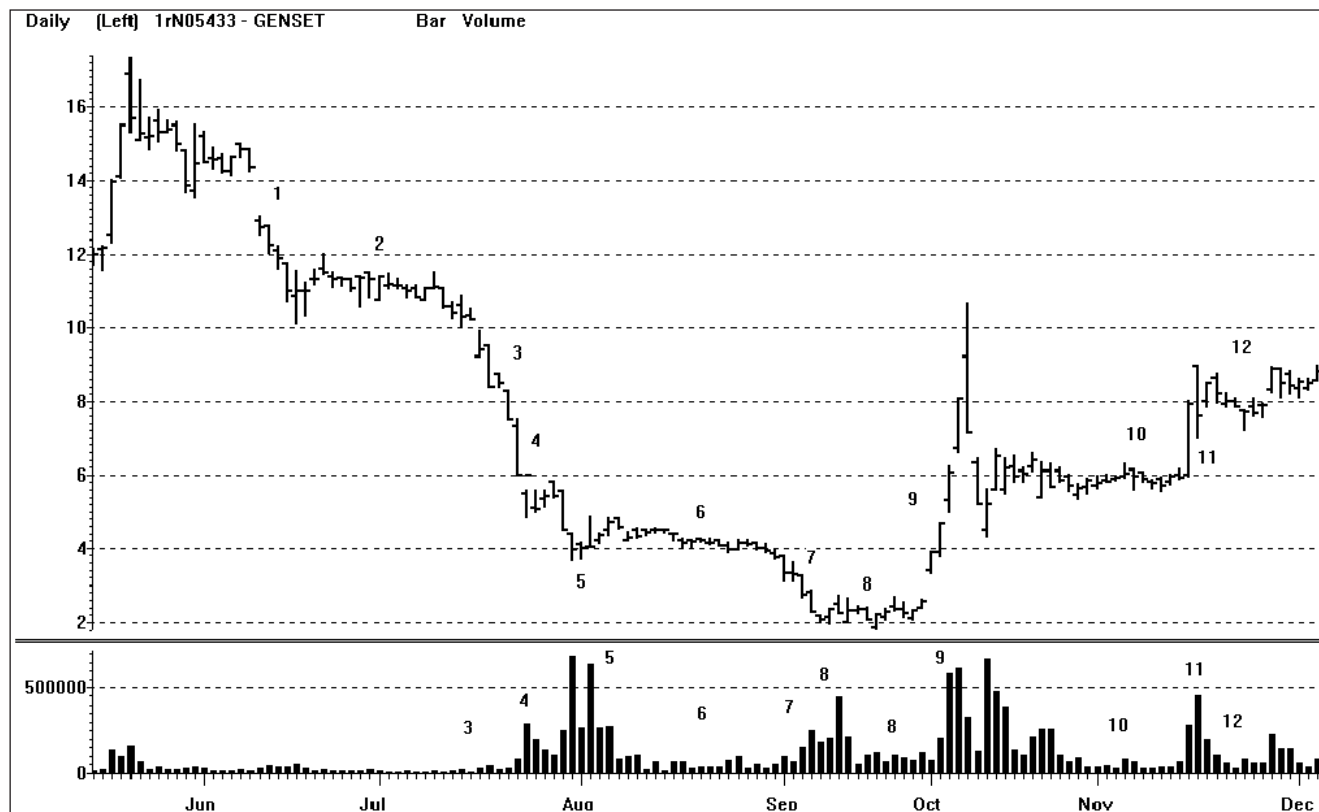
APPLICATIONS



Graphique 40 – Discordance volumes/prix [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Dassault Systèmes montre une discordance entre l'évolution des prix et celle des volumes. En effet, lors de cette tendance haussière de nouveaux plus hauts sont formés. En revanche, il n'y a pas d'augmentation concordante des volumes. La hausse n'est donc pas légitimée par de forts volumes acheteurs, on observe même une diminution de ceux-ci à chaque nouveau plus haut. Cela n'est pas sain pour une tendance haussière durable et nous ne sommes donc pas étonnés

d'observer un retournement baissier. Notez par ailleurs, en A et B, début janvier et mi-février, l'existence deux gaps de confirmation, ce qui est assez rare.

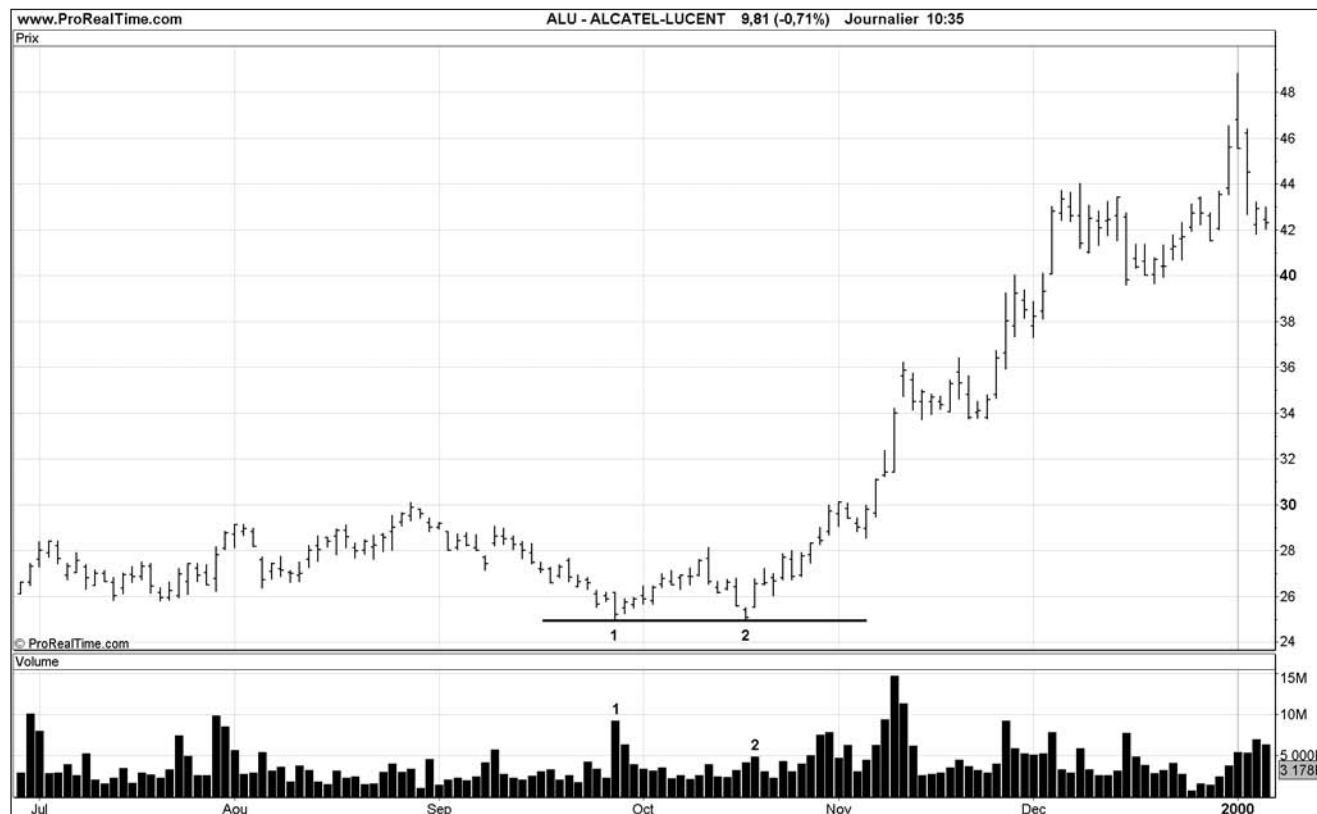


Graphique 41 – L'analyse dynamique des volumes [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Genset va permettre de montrer comment l'analyse couplée prix et volume peut être pertinente. Commençons au point (1) qui est un breakeaway gap baissier à l'issue d'une période de consolidation : les volumes sont faibles, mais, comme nous l'avons vu, cela n'est pas forcément « anormal » au début d'une baisse. En (2), nous observons une consolidation horizontale, suivie d'un gap de conti-

uation et une reprise du mouvement baissier en (3). Les volumes restent faibles. Mais en (4), survient une accélération baissière avec des bar-charts de grande amplitude et une forte augmentation des volumes correspondant à un sell-off. En (5), la baisse est arrêtée nette avec deux grands pics de volumes indiquant l'entrée sur le marché de nombreux acheteurs qui arrivent à maintenir le cours au-dessus des 4 euros. Nous aurions pu voir repartir le marché à la hausse, mais nous assistons à une dérive latérale à faible volume en (6) avant une nouvelle phase baissière en (7) associée à une augmentation des volumes sur le niveau des 2 euros.

À cet endroit, nous avons au moins deux arguments pour penser que la baisse était terminée. Le premier était que les volumes marqués en (8) pris globalement étaient moins importants qu'en (5), alors que nous avons un deuxième creux plus profond qu'en (5). Il était donc logique de penser, puisque nous avons moins de volumes alors que le titre marquait un nouveau creux majeur, que la quasi-totalité des titres avait sans doute été vendue et que la pression vendeuse se tarissait. La deuxième raison est en rapport avec ce qu'il se passe plus en détail sur les volumes de ce deuxième creux. Notez qu'en (8) le pic de volume se produit, alors que la valeur est depuis plusieurs jours stable sur le niveau des 2 euros. Les volumes progressent avec une valeur qui ne baisse plus, nous sommes donc dans une phase d'accumulation, les acheteurs arrivant à absorber complètement les volumes à la vente, bloquant le cours sur 2 euros. Puis au niveau du second (8) indiqué sur les volumes, le cours reste horizontal, mais les volumes baissent franchement tout en restant conséquents et leur niveau plus important qu'en (6). Dans ce cas de figure précis, il n'y a qu'une seule explication : les vendeurs ont quasiment tout vendu et les haussiers sont entrain de reprendre la main. Il n'est donc pas étonnant que, début octobre, suite à ce double creux majeur avec divergence des volumes et phase d'accumulation, une reprise haussière vigoureuse ait lieu, inaugurée par un large gap de rupture associé à de très forts volumes en (9). Suivront un gap de continuation, puis un gap de terminaison et enfin un gap baissier délimitant un island reversal portant sur deux bar-charts. En l'espace de 7 séances, le cours du titre va être multiplié par plus de 5 ! Notez ensuite le pullback sur l'ancienne résistance (6) qui devient un support avec comblement du gap de continuation. Celui-ci est suivi d'un mouvement de consolidation latérale en (10) avec de faibles volumes. En (11), une nouvelle avancée haussière se produit avec reprise des volumes. En (12) une nouvelle consolidation avec faible volume etc. Grâce à cet exemple, vous pouvez voir comment l'analyse dynamique des volumes par rapport à la courbe des prix, peut permettre une anticipation pertinente.



Graphique 42 – Volumes et support [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Alcatel fait apparaître un support horizontal sur le niveau des 25 euros qui sera testé à deux reprises. La solidité de ce support fera le lit d'une nouvelle et forte tendance haussière avec un doublement du cours en deux mois et demi. Notez l'évolution respective des volumes sur les deux creux. Il apparaît effectivement de moins forts volumes sur le deuxième creux que sur le premier, tendant à signifier un tarissement de la pression vendeuse. En effet, la forte augmentation des volumes, à l'issue du deuxième creux, accompagne la hausse.



Graphique 43 – Panique baissière [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique hebdomadaire du titre Altran Technologies montre un exemple de panique baissière. Nous observons tout d’abord une première tendance baissière modérée guidée par une résistance oblique baissière (A). Les volumes se majorent légèrement sur la fin de ce premier mouvement, avant une phase de rebond technique un peu généreuse donnant une fausse cassure de la ligne de tendance. Par la suite, la tendance initiale reprend, mais avec une modification nette de la pente baissière entraînant une forte accélération de la baisse et une forte majoration des volumes (B). Cela est le signe d’une panique baissière survenant à l’issue d’une tendance baissière

évoluant depuis plus de 2 ans (sell-off). La valeur accuse alors, durant cette dernière phase, une baisse de 80 %.



Graphique 44 – Une panique baissière pure [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de T. Row Price Group montre un exemple de panique baissière pure. En effet, après un gap de rupture baissier sur le niveau des 36 dollars, la valeur perdra 40 % de sa valeur en à peine 7 séances. Il faut noter la forte progression des volumes et la forte amplitude des bar-charts notamment lors des trois dernières séances, ce qui est assez caractéristique du phénomène. Par ailleurs, contrairement à

l'exemple précédent, ce phénomène apparaîtra d'emblée sans phase de baisse plus progressive préalable. Personnellement, je réserve le terme de sell-off pour désigner les paniques baissières survenant au décours de phases préalables de baisse assez longues. Il s'agit d'accélération baissière terminale. Ici, ce n'est pas le cas, la baisse survient d'emblée, de façon brutale et importante sur une courte période.



Graphique 45 – Interprétation conjointe volumes/courbe de prix [Prorealtime®, 2007]

Le graphique en unité de temps quotidienne de Cymer nous donne une assez bonne illustration de l'interprétation conjointe des volumes et de la courbe des prix. En (1),

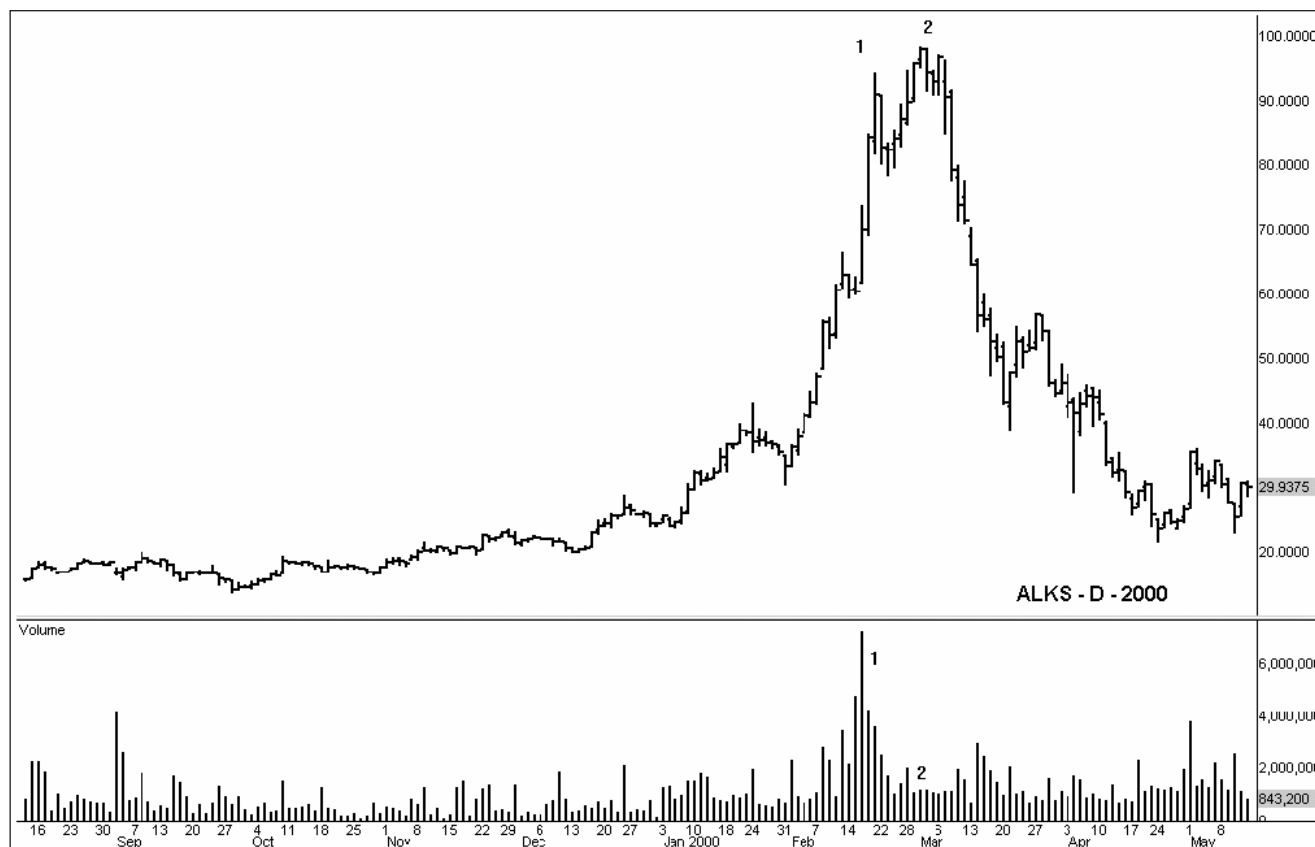
nous voyons apparaître une tendance haussière avec une augmentation progressive et modérée des volumes. En (2), survient une accélération haussière, ponctuée par deux gaps de continuation, avec une seconde ligne de tendance beaucoup plus pentue qu'en (1) et tout à fait concordante avec une nette incrémentation des volumes. En (3), apparaît une phase de consolidation avec une baisse modérée du cours associé à des volumes en baisse. Cela ne remet donc pas en cause la tendance haussière. Celle-ci se poursuivra en formant un nouveau plus haut en (4) avec des volumes restant très conséquents. Durant la période délimitée par le trait (4), nous voyons une certaine stagnation des cours et même un repli brutal mais avec des volumes restant très élevés, voire en augmentation par rapport à la période (2). Cela est le signe d'une phase de distribution de sommet faisant craindre l'éminence d'un retournement baissier qui ne tardera à venir. Notez, par ailleurs que le plus bas de correction au point (Y) correspond exactement au plus haut marqué pendant la phase (2) en (X) juste avant la consolidation (3), illustrant comment une zone de résistance devient secondairement un support, ici transitoire. Par ailleurs ce point (Y) se trouverait exactement sur le support oblique marqué par la ligne de tendance en (1) si celle-ci avait été prolongée. Par la suite, une tendance baissière prendra naissance après un gap de terminaison en (G) et sera alimentée par des volumes croissants.

Le graphique hebdomadaire du titre Immunex page suivante nous montre l'exemple d'une forte hausse non associée à des volumes. En effet, entre janvier 1999 et mars 2000, le cours de la valeur sera multiplié par plus de 8, passant de 10 à plus de 80 dollars. Durant la période la plus haussière, entre octobre 1999 et mars 2000, il n'y a pas d'augmentation concordante des volumes, y compris lors de la cassure de résistance sur 25 dollars en décembre. Cela s'explique par le fait que ce titre au-dessus de 25 dollars forme des plus hauts historiques à chaque avancée. Il y a par conséquent très peu de vendeurs, détenteurs de titres sur ces niveaux, susceptibles de céder leurs titres. Autrement dit, il n'y a plus aucune résistance, puisque les plus hauts successifs sont des niveaux vierges de toutes transactions préalables. En général, cela conduit à des hausses extrêmement rapides, avec peu de consolidations. Nous voyons donc ainsi qu'une hausse très importante et prolongée, ici de 700 %, peut tout à fait s'observer avec de faibles volumes relatifs, dans le cas particulier où le titre conquiert des plus hauts absolus et qu'il y a, de fait, une carence organique de titres disponibles à la vente.

En revanche, le revers de la médaille, est qu'en cas de retournement, celui-ci peut être très brutal et c'est ce que nous observons ici, avec un retour extrêmement rapide, en moins de 2 mois sur l'ancienne résistance de 25 dollars, qui est de fait le dernier support solide de cette hausse initiée à 10 dollars. Le premier support est à 15 dollars, ancienne résistance devenant support en octobre 1999. Notez par ailleurs plus loin sur le graphique en mars 2001 avec quel volume le support des 25 dollars est cassé donnant lieu à un sell-off qui ramènera la valeur quasiment au point de départ.



Graphique 46 – Forte hausse à faibles volumes [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]



Graphique 47 – Panique haussière [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Alkermes fait apparaître une panique haussière. En effet, nous observons courant février 2000 une multiplication par quatre du cours associée à une augmentation très importante des volumes. Les consolidations sont très brèves et peu marquées. Notez l'amplitude des bar-charts à la fin du premier pic. Il s'agit – rappelons-le – de cotations quotidiennes ! Le retournement baissier sera brutal et véloce, ce qui est classique. Notez la faiblesse secondaire des volumes, très évoca-

trice, lors de la tentative de reprise haussière à partir du 22 février pour la formation du plus haut en (2). Un nouveau plus haut est formé, mais avec nettement moins de volumes. Tout « l'oxygène » a été consommé lors de la montée initiale (en 1) qui a été trop rapide et trop gourmande en volume. Le titre est « asphyxié », il s'effondre sous son propre poids.

Notions pratiques de trading

LE RAPPORT BÉNÉFICE/RISQUE (BR)

Il s'agit d'un élément tout à fait fondamental de tout système de trading ou d'investissement. **Le rapport bénéfice/risque (B/R)** est le rapport entre le gain escompté et le risque que vous prenez pour atteindre cet objectif. Il doit être évalué systématiquement avant toute opération.

Cette notion de rapport bénéfice/risque n'est pas nouvelle et nous l'utilisons depuis fort longtemps en médecine. Ainsi, avant tout acte thérapeutique, on se pose la question essentielle de savoir si le bénéfice que le patient pourra tirer du traitement est bien supérieur aux risques qu'on lui fait prendre. Sinon, il vaut mieux s'abstenir. La même rigueur doit être appliquée à la gestion de son patrimoine boursier. Si je mets mon argent sur le marché, je prends un risque qui doit être minime par rapport aux gains que j'escompte. Dans le cas contraire, il faut savoir rester à l'écart du marché. Ainsi, si sur une position vous attendez un bénéfice de 3 % et que le risque que vous consentez à prendre est de 1 %, votre rapport bénéfice/risque (B/R) est donc de 3. C'est un bon rapport. En revanche, si pour gagner 3 % vous prenez le risque d'en perdre 3 également, votre B/R est à 1, est dans ce cas, je vous conseille de ne pas faire la transaction. En effet, si un intervenant réalise 5 opérations gagnantes sur 10 transactions (ce qui n'est pas si mal) et que son B/R est à 3, il sortira gagnant, car 5 positions gagnantes à 3 % donneront 15 % de gain contre 5 perdantes à 1 %. Cela donne un résultat net de 10 %. Si en revanche le B/R est à 1, la marge de manœuvre est très étroite, il n'aura rien gagné et juste enrichi son intermédiaire financier. Par ailleurs, l'expérience prouve, qu'au départ, très peu d'intervenants sont suffisamment disciplinés pour prendre leurs pertes au niveau du chiffre théorique fixé, si leur hypothèse est invalidée. Le pourcentage de

pertes réellement réalisé est souvent plus important. Il faut par conséquent se donner une marge de manœuvre confortable et personnellement je considère qu'un B/R de 3 est le minimum, si l'on veut durer sur le marché. En d'autres termes, le pourcentage moyen de vos gains doit être au moins trois fois supérieures à celui de la moyenne de vos pertes.

Ainsi, l'un des secrets majeurs pour réussir en Bourse est de savoir calculer et limiter ses pertes en se bornant à faire uniquement les transactions, dont le rapport bénéfice/risque est avantageux. Tout autre pratique s'avérera périlleuse. Le calcul du pourcentage du risque concédé n'est pas un algorithme mathématique rigide. Il dépend étroitement de l'analyse technique, qui permet de définir des zones de prix stratégiques qui vont valider ou invalider les hypothèses. Bien sûr, ce livre vous permettra de mieux appréhender cette notion. Mais le plus important est d'essayer de vous transmettre le raisonnement qui concourt à l'élaboration d'une opération. Dans le mot raisonnement, il y a « raison » : un intervenant boursier actif doit toujours prendre des décisions raisonnées et non agir de façon impulsive. Ainsi, chez un intervenant confirmé en Bourse et utilisant l'analyse technique, coexistent deux personnalités : d'une part un « artiste » capable d'interpréter avec finesse les graphiques et de « sentir » le sens général du marché, et, d'autre part, un gestionnaire qui calcule et maîtrise parfaitement le risque qu'il prend à chaque opération. La coexistence de ces deux types de structure psychologique n'est pas naturelle pour le commun des mortels et demande un travail et une expérience spécifiques. Le versant « gestionnaire » de la personnalité est souvent celui qui fait le plus souvent défaut, au début d'un parcours boursier, mais c'est une aptitude qui s'acquiert avec le temps et l'expérience.

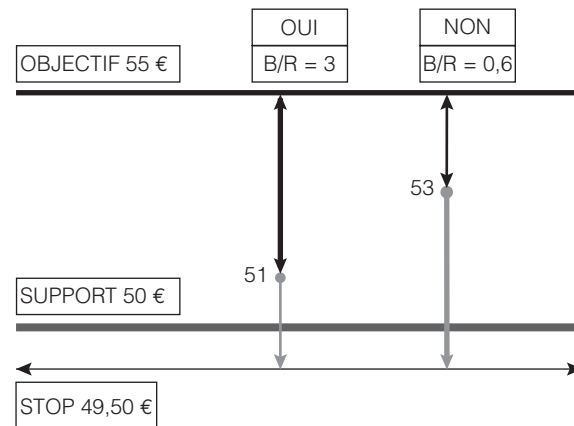
LE STOP DE PROTECTION

Un **stop de protection** est un ordre de Bourse qui permet de sortir de position quand l'hypothèse de trading est invalidée. Il permet donc de protéger et de récupérer la plus grande partie de son capital, si d'aventure la valeur choisie va dans le sens contraire de celui escompté.

Le niveau de ce stop dépend bien évidemment du rapport B/R que nous avons vu plus haut, puisque celui-ci détermine le risque que vous êtes prêt à prendre, mais aussi des conditions techniques qui sont propres à chaque valeur. Il doit donc être calculé au cas par cas. D'une façon générale et très schématiquement, ces stops sont positionnés soit en dessous d'un support si vous êtes à l'achat, soit au-dessus d'une résistance si vous détenez une position vendeuse. Bien déterminer

ces niveaux de cours stratégiques, contribue à 50 % de la réussite, et dépend de vos talents d'analyste. Bien les utiliser de façon raisonnée, apporte les 50 autres pour cent et est conditionné par vos compétences de gestionnaire. Les deux sont complémentaires, indispensables et indissociables.

Mais prenons un exemple illustré par le schéma ci-joint. Une action marque un support sur 50 euros. À 51 euros, vous décidez de l'acheter, car vous escomptez une progression de 9 % avec un objectif de 55 euros. Si vous travaillez sur un B/R de 3, votre perte maximale sera de 3 %. Votre stop de protection pourra être positionné sur 49.50 euros (à 3 % de votre prix d'achat), ce qui est correct, car sous le support de 50. Il s'agit d'une opération raisonnée et pertinente. Si en revanche, vous réagissez avec retard et vous achetez la valeur à 53 euros, votre stop sera donc calculé à 51.40 (3 % de risque), ce qui n'est pas acceptable, car nettement au-dessus du support. Ce niveau ne correspond à rien techniquement.



Graphique 48 – B/R et stop de protection

Positionner le stop sur 49.50 euros sous le support, deviendrait acceptable sur le plan de l'analyse technique, mais reviendrait à une prise de risque de 6.6 %, ce qui n'est pas acceptable sur le plan de la gestion du risque. En effet, l'objectif étant toujours de 55 euros, votre B/R s'effondrera dramatiquement à 0,6. Par ailleurs, en achetant sur 53 euros, votre potentiel de gain n'est plus de 9 % mais de 4 %. Vous n'achèterez donc pas cette valeur, dans ces conditions. En revanche, si vous anticipez une progression de 20 % du cours, cela redeviendrait envisageable, le B/R repassant à 3. Mais êtes-vous capable de prédire une telle hausse de façon répétitive ?

Nous pouvons tirer de cet exemple, une leçon encore plus fondamentale qui rejoint la conclusion du chapitre précédent. En effet, nous voyons qu'à partir d'une même analyse pertinente, qui était de bien identifier un support et de bien évaluer un objectif de hausse, seul l'intervenant rigoureux qui gère son risque de façon optimale, a pu générer une opération à faible risque qui, répétée sur des centaines de transactions, lui permettra de préserver et de faire fructifier très longtemps son capital. Autrement dit, la simple faculté à analyser le marché sur le plan technique n'est pas suffi-

sante à la réussite, il faut en plus une application rigoureuse des règles de **money management** (protection du capital et prise de bénéfices). Ceci explique pourquoi, un bon analyste technique aussi brillant soit-il, ne fera pas forcément fortune sur le marché, car, entre bien anticiper le sens du mouvement, savoir ce qu'il faut faire et le faire réellement avec une méthodologie sans faille, il y a une grande différence. Cette différence, c'est l'expérience et le temps nécessaire pour l'acquérir, la rigueur, le contrôle des émotions et la discipline.

L'autre leçon pratique et désarçonnante de simplicité que l'on peut extraire de ce petit schéma, est que plus la prise de position est précoce et proche du point d'invalidation de l'hypothèse technique, plus le rapport bénéfice/risque est important. Plus on tarde à entrer en position, moins le potentiel de gain est important et plus le risque de perte augmente, ce qui entraîne une franche minoration du B/R. Par conséquent, à la lumière de ce simple petit schéma, il semble apparaître qu'une prise de position dite « agressive » n'est pas forcément la plus risquée et la moins profitable, contrairement à l'opinion communément admise. Nous aurons l'occasion de revenir très largement sur cette notion et d'approfondir cette réflexion par l'intermédiaire de nombreux exemples réels extraits du marché.

Vous voyez ainsi que « l'art » du positionnement des stops, dépend non seulement des conditions techniques de la valeur, mais également de votre rapport bénéfice/risque, ces deux aspects étant absolument indissociables. Nous y reviendrons de façon plus détaillée dans un prochain chapitre.

Il faut bien comprendre que la mise en place des stops n'est pas un concept de plus et encore moins une option. Il s'agit d'un élément fondamental à toute stratégie de placement financier. Évoluer sur le marché sans se soucier de ses stops, aboutira à des déconvenues douloureuses.

J'ajouterai d'ailleurs ceci, qui pourra sans doute étonner certains, mais c'est ce que l'expérience m'a montré à mes dépens : il ne faut pas calculer son stop a posteriori en fonction de son prix d'entrée sur son **trade** (opération d'achat/vente), mais concevoir son trade en fonction de la pertinence du stop que l'on pourra mettre. Ceci est une autre façon d'illustrer le rapport bénéfice/risque. Il faut ainsi intégrer d'emblée l'échec dans sa stratégie, dès le départ, car imaginer intervenir en Bourse, sans jamais être victime de pertes, est un doux rêve qui se termine toujours en cauchemar.

LA VENTE À DÉCOUVERT (VAD)

Il s'agit d'une technique qui consiste à vendre une valeur que l'on ne possède pas. Ainsi, au lieu d'acheter une valeur puis de la vendre, on fait le contraire : on la vend d'abord, puis on la rachète. Cela peut paraître curieux, mais ceci est faisable sur les comptes de trading (hors PEA). C'est en fait votre **broker**, qui vous prête les titres et vous fait crédit. Lorsque votre analyse vous permet de dire que la valeur devrait baisser, vous pouvez exploiter cet élément, en vendant des titres à découvert pour profiter de cette baisse. Ainsi, lorsque l'action aura baissé suffisamment, vous pourrez alors racheter vos positions et empocher la différence, puisque votre prix de vente initial sera plus élevé que votre prix d'achat : vous dégagerez donc une plus-value. Le terme anglo-saxon pour désigner cette opération est « **short** ». Ainsi, être short ou court sur un titre signifie que l'on a vendu à découvert le titre. Racheter ou couvrir un short signifie que l'on a racheté les titres antérieurement vendus à découvert. A contrario, lorsque l'on a pris une position à l'achat, en dehors des rachats de short, on dit que l'on est « long » sur le titre.

LES DIFFÉRENTS TYPES D'INTERVENANTS

Sur le marché, plusieurs types d'intervenants opèrent. Il y a les professionnels que l'on appelle les institutionnels, agissant pour le compte de grands organismes financiers. On les surnomme aussi les « grosses mains ». Ensuite, viennent les investisseurs privés, gérant leur capital propre. On les appelle « petits porteurs » ou « grand public ». On sépare également les investisseurs classiques, qui appliquent un mode de gestion dit « de père de famille » agissant essentiellement sur le long terme, des traders ou spéculateurs, qui exploitent les variations cycliques des cours sur des périodes de temps plus ou moins longues.

Investisseur classique

Se dit d'un intervenant qui gère des positions d'achat sur plusieurs mois, voire plusieurs années. Il intervient donc sur le moyen et long terme. Il ne cherche pas à exploiter la volatilité en faisant des allers-retours, mais à capturer les tendances longues.

Le trader

Le trader est un intervenant plus agressif cherchant à exploiter la volatilité du marché, en profitant de l'amplitude des mouvements des actions, dans les deux sens. Il alterne donc les positions acheteuses et vendeuses sur une certaine période de temps. En fonction de la durée de l'investissement, on retrouve différentes catégories de traders.

Le trader de position

Il prend des positions pour plusieurs semaines ou mois. La position peut être acheteuse ou vendeuse, et en alternance. Les graphiques utilisent des échelles quotidiennes et hebdomadaires.

Le swing trader

Les opérations d'achat-vente se font sur une période assez courte de quelques jours (2 à 7 jours en moyenne). Le swing trader exploite la volatilité à court terme des valeurs, mais garde ses positions sur le marché après la clôture (position dite « **over-night** »). Le pourcentage de gain attendu est de l'ordre de 5 % à 25 % par opération. Les graphiques utilisés comportent des données quotidiennes et intraday.

Le day trader

Il réalise des opérations d'achat-vente à l'intérieur d'une même journée. Dans ce cas, toutes les positions sont liquidées avant la clôture, il n'y a donc pas d'over-night et par conséquent le capital est entièrement récupéré sous forme de liquidités chaque soir. Le gain attendu sur ce type d'activité est de l'ordre de 1 % à 5 % par jour.

Le **scalping** et le **flip** sont des variantes du day-trading exploitant la volatilité instantanée. Ils consistent en de multiples opérations d'achat-vente portant sur de très faibles amplitudes de gain entre 0.3 % et 0.8 % environ et nécessitent des capitaux assez importants pour rentabiliser la technique, compte tenu des frais de transaction et des taxes. Les graphiques intraday sont bien évidemment indispensables.

LES DIFFÉRENTS TYPES D'ORDRE EN BOURSE

Lorsque nous opérons sur le marché, plusieurs types d'ordres sont à notre disposition.

L'ordre à cours limité

Dans ce cas vous achetez ou vendez une action à un prix précis que vous décidez. Votre ordre sera exécuté à ce prix tout ou partiellement en fonction de la contrepartie disponible.

L'ordre au prix du marché

L'ordre au prix du marché (PM) est un ordre à cours limité qui est déterminé par l'état du **carnet d'ordre**. Ainsi pour un achat, le cours sera celui de la meilleure offre, et pour une vente celui de la meilleure demande au moment où l'ordre est passé. Au cas où l'ordre serait positionné avant l'ouverture, vous serez exécuté au premier cours coté, mais sans avoir la garantie d'être totalement servi. Ces limites resteront valides jusqu'à exécution complète ou annulation de l'ordre.

L'ordre à tout prix

L'**ordre à tout prix** (ATP, ordre *market* sur le NASDAQ) est utilisé dans le cas où l'on voudrait que son ordre soit en totalité exécuté quel que soit le prix. Le prix d'exécution sera fonction de la contrepartie présente à ce moment-là sur le marché, mais vous avez la certitude (sauf interruption de cotation) d'être exécuté sur la totalité des titres. Il s'utilise lorsque l'on veut entrer ou sortir à tout prix du marché sans se soucier du prix de la transaction et sans avoir par conséquent le contrôle du prix de la transaction.

Je vous donne cependant une petite astuce qui vous évitera de payer trop cher et qui consiste tout simplement à mettre un ordre à cours limité mais généreux par rapport au dernier cours coté. Ainsi, si une action cote 30 euros et que vous voulez à tout prix l'acquérir alors qu'elle part forte-

ment à la hausse. Au lieu de mettre un ordre ATP, mettez plutôt un ordre d'achat limite à 30,50 euros par exemple, vous serez très certainement exécuté en totalité sans devoir payer 31 ou 31,50 euros, si, par un concours de circonstances fâcheux, un manque transitoire de papier à la vente se produisait. Ce type d'ordre permet de prendre le « train en marche » sans avoir à payer trop cher.

L'ordre à seuil de déclenchement

L'**ordre à seuil de déclenchement** (ASD ou ordre *stop* sur le NASDAQ) est un ordre stop qui consiste à donner le cours précis au-delà duquel l'opération sera déclenchée. Une fois que le seuil indiqué est atteint, cet ordre limite se transforme en ordre à tout prix et vous serez exécuté en totalité pour la quantité voulue. Dans ce cas, le seuil fixé pour un achat doit être supérieur au dernier cours coté, et pour une vente inférieure au dernier cours. Ainsi, si une action cote 30 euros, mais que vous ne souhaitez l'acheter (pour des raisons techniques, telle une cassure de résistance) que si elle atteint 30,50 euros, vous mettez un ordre d'achat à seuil de déclenchement à 30,50. Dès que le titre atteindra ce niveau, votre ordre deviendra un achat ATP et sera exécuté en totalité à un cours en général égal ou supérieur à ce niveau, sans que vous puissiez totalement contrôler le prix de la transaction. En effet, si peu de titres sont présents à la vente en contrepartie, votre prix d'achat peut être très supérieur à votre seuil, si l'action considérée est peu liquide. Les stops de protection des ventes à découvert doivent être des ordres d'achat ASD et les stops de protection des positions acheteuses doivent être des ordres de vente ASD. C'est la seule façon d'être sûr d'être totalement « sorti » du marché si celui-ci évoluait en votre défaveur.

L'ordre à plage de déclenchement

L'**ordre à plage de déclenchement** (APD ou ordre *stop-limit* sur le NASDAQ) est un ordre à seuil de déclenchement auquel on ajoute une condition limite d'exécution. Dans ce cas, vous décidez d'une zone de prix dans laquelle vous souhaitez être exécuté. Si l'on reprend l'exemple précédent, vous souhaitez acheter l'action uniquement si elle cote 30,50 euros ou plus, mais vous ne voulez pas payer plus cher que 31 euros. Par conséquent, vous mettez un ordre à plage de

déclenchement avec une première limite à 30,50 (déclenchement de l'achat) et une deuxième limite à 31 (prix maximal que vous souhaitez payer). Vous serez certain ainsi de ne pas payer trop cher, mais en contrepartie vous n'avez pas la certitude d'obtenir la totalité des titres voulus.

L'ordre en tout ou rien

L'**ordre en tout ou rien** (TOR) permet d'exiger l'exécution totale à un cours précis. L'ordre ne sera exécuté que si la contrepartie permet la totalité de la transaction. Cela évite donc les exécutions partielles, mais vous n'avez aucune certitude que la transaction se fera. Sur le marché français, ces ordres ne peuvent s'appliquer sur les valeurs du CAC 40, et pour les autres valeurs seulement pour un montant supérieur à 10 000 euros.

L'EFFET DE LEVIER

Sur les comptes de trading, certains brokers (la majorité en fait) autorisent le client à faire des transactions dont le montant est supérieur à la somme disponible sur son compte. Ainsi, si vous avez 10 000 euros de liquidités, vous pouvez avoir la possibilité de faire des transactions jusqu'à hauteur de 50 000 euros, soit cinq fois plus que vos liquidités. C'est un levier 5, qui est une forme particulière de crédit. Sur le marché français, les leviers proposés vont de 2 à 5 sur les valeurs du SRD (**service à règlement différé**). Cela permet de multiplier considérablement vos gains mais aussi vos pertes. Une baisse du cours de 20 % si vous êtes à l'achat en levier 5, aboutira à la perte totale de votre capital. Dans le cas présent, 20 % de perte sur 50 000 euros donnent 10 000 euros, soit tout votre capital. Une progression du cours de 20 % en levier 5, donnera un doublement de votre capital. Cet **effet de levier** doit être réservé aux intervenants les plus avisés et je déconseille formellement son utilisation aux débutants. En effet, ce type de système peut conduire à une perte supérieure à votre capital et vous obliger à vendre vos biens pour rembourser votre broker. L'effet de levier doit être utilisé avec parcimonie, car, s'il peut vous enrichir très vite, il peut aussi vous ruiner encore plus vite.

Sur le marché américain, les comptes en levier dits *margin* permettent un levier de 2 à 4, si le capital déposé est supérieur à 25 000 dollars.

L'art du placement des stops

Le placement des stops de protection est l'une des clés majeures de la réussite en Bourse. Non seulement ils vous éviteront la ruine, mais ils vous permettront aussi d'exploiter au maximum les tendances et de mieux contrôler vos émotions.

Il s'agit d'un exercice parfois difficile, mais qui, une fois maîtrisé, peut permettre d'accumuler des gains importants. Placer ses stops de façon judicieuse, c'est avant tout comprendre le marché, le sentir respirer et travailler en intelligence avec lui. Le problème n'est pas de mettre un stop à 2 %, 5 % ou 7 % de façon systématique et rigide ! Placer un stop à 7 %, cela veut dire que vous acceptez de perdre 7 % de votre capital, si d'aventure votre hypothèse de travail était invalidée. J'espère dans ce cas, que vous êtes capables de générer régulièrement des opérations gagnantes de plus de 15 % ou 20 % pour rendre votre système rentable, sinon fuyez, la ruine vous attend. Le stop doit être positionné sur le niveau stratégique d'invalidation de votre hypothèse. Il doit être défini essentiellement en fonction des paramètres techniques de la valeur et non pas uniquement en fonction de votre point d'entrée. Il doit bien sûr tenir compte impérativement du rapport bénéfice/risque.

La méthode est simple mais nécessite, comme toujours en analyse technique, rigueur et discipline mais sans rigidité excessive. L'analyse technique n'est pas une science exacte : c'est une méthode rigoureuse qui se pratique avec art.

LA MISE EN PLACE DES STOPS

Cette méthode s'applique au marché tendanciel et non au trading range, d'où la nécessité pour l'utilisateur, de reconnaître assez vite si nous sommes en tendance ou en trading range, ce qui est loin d'être évident notamment à l'initiation du mouvement. En effet, personne ne peut savoir à l'avance si telle ou telle cassure de support ou de résistance donnera une vraie tendance claire et soutenue. Or le système que j'utilise ici et que je vais tenter de vous expliciter, nécessite un marché directionnel assez fort. Il y a donc également de ce fait, dans cette méthode, un facteur important que certains contestent : la chance. Non pas que la Bourse soit un jeu de chance, loin de là, ce livre en est, je crois, une illustration, mais la chance dont je parle, est l'opportunité d'avoir effectivement, après sa prise de position, une bonne tendance claire qui se dessine. Ce n'est pas toujours le cas. Il y a donc dans la réussite une part de chance indiscutable qui est de trouver le marché dans une phase technique favorable. Mais a contrario, l'opportunité que nous donne le marché n'est pas suffisante, il faut surtout savoir l'exploiter.

Le principe de la méthode est en fait dérivé de la définition des tendances que nous avons vue précédemment : le marché évolue par phases ou vagues, plus ou moins complexes. Après un mouvement assez directionnel fait suite un mouvement de repli, plus ou moins important, consolidation ou correction. Ce reflux du marché, n'entrave pas, dans l'hypothèse d'un marché tendanciel, la poursuite du mouvement initial. C'est donc simplement cela que nous allons mettre à profit pour tenter faire des bénéfices en laissant courir nos gains avec des risques minimales ou en tout cas limités.

Le placement des stops lors d'une tendance avérée

Parlons d'abord, de la tendance avérée en cours de réalisation qui est plus simple à appréhender et nous reviendrons ultérieurement sur l'initiation des positions, qui est le moment le plus délicat à mon sens. En effet, choisir méticuleusement son point d'entrée est d'une importance capitale, car c'est cela qui détermine le rapport bénéfice/risque et, par conséquent, la faisabilité de l'opération. Hors trouver le bon point d'entrée est plus du domaine de "l'art" alors que le point de sortie est du domaine de la discipline, et, si l'on n'est pas discipliné et bien il suffit de laisser faire automatiquement ses stops.

En cours de tendance, le marché évolue par phases d'impulsion qui se font dans le sens de la tendance alternant avec des phases de correction, dans le sens contraire du mouvement principal. Une fois que le marché a « respiré », il devrait reprendre son mouvement initial, par une nouvelle période d'impulsion, qui, si la tendance est bien saine, devrait nous amener à un nouvel extrême. Règle importante : c'est la faculté à produire un nouvel extrême suite à une phase de consolidation, qui témoigne de la vitalité de la tendance. Autrement dit, c'est l'aptitude du marché à former un nouveau plus haut (en tendance haussière) ou un nouveau plus bas (en tendance baissière) à chaque phase d'impulsion qui va définir l'existence d'une tendance, haussière ou baissière. De même, les périodes de correction ou de reflux pendant lesquelles le marché se « repose » ne doivent pas, dans l'idéal, remettre en cause les acquis de la tendance. Il ne faudrait pas en conséquence observer de mouvement de reflux au-delà de l'origine de la dernière phase d'impulsion.

Ainsi, nous pouvons énoncer le principe suivant qui est le fondement même de cette méthode de placement des stops.

Dans un marché tendanciel, après une phase de consolidation, l'émergence d'une nouvelle phase d'impulsion sera attendue, dès que le niveau extrême de la précédente phase d'impulsion sera débordé en *clôture*. À ce moment-là seulement, *et pas avant*, vous serez autorisé à mettre un stop sur le niveau du point extrême atteint par la dernière phase de correction, extrême dans le sens inverse de la tendance principale.

Ainsi, pour être plus clair, dans un marché haussier, lorsque après une phase de consolidation/correction, le mouvement de hausse se reprend et déborde en **clôture** le plus haut précédent, vous êtes dans une nouvelle phase d'impulsion et le point le plus bas de la période de correction précédente sert de niveau de support, sous lequel vous mettrez votre stop (ordre de vente ASD, voir page 94). Ce stop *ne devra pas être déplacé* tant qu'une nouvelle phase d'impulsion (dépassement du dernier plus haut en clôture) ne se sera pas produite.

Dans une tendance baissière, les impulsions se font à la baisse et les corrections sont haussières. À l'issue d'une correction haussière, si une nouvelle vague baissière apparaît et déborde en *clôture* le plus bas de la précédente vague de baisse, vous êtes autorisés à mettre un stop (ordre d'achat ASD), juste au-dessus du plus haut atteint par la vague de correction haussière immédiatement précédente. Et ainsi de suite.

Vous comprendrez par conséquent, que dès que votre stop peut enfin être positionné au-dessus de votre prix d'achat (à la hausse) ou en dessous de votre prix de vente (à la baisse), vous ne risquez

plus rien, sauf, si vous aviez la mauvaise idée d'aller déplacer votre stop en séance, ce qui arrive en pratique. Retenez bien ce commandement : « Tu ne déplaceras point tes stops en cours de séance » (dans le cadre de l'utilisation de graphiques quotidiens).

Par habitude, je ne place pas le stop juste sur l'extrême mais un peu au-delà, soit un peu plus bas sous un chiffre rond pour le stop vente ou un peu plus haut au-dessus d'un chiffre rond, pour le stop de rachat de short.

Cette méthode s'applique essentiellement en gestion daily sur plusieurs semaines, mais peut être exploitée et optimisée en swing trading avec des courbes intraday. Dans ce cas, les clôtures à considérer sont celles correspondant à l'unité de temps choisie. Par exemple, pour un graphique intraday en 60 minutes, on prendra en compte les clôtures horaires. Cependant, sur des unités de temps trop courtes, elle peut être mise en défaut du fait d'une plus grande volatilité.

Le placement des stops à l'initiation de la tendance

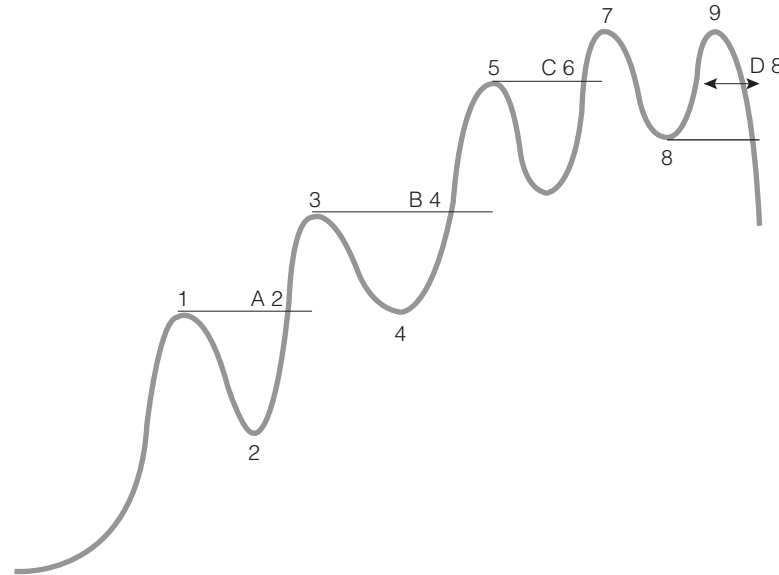
En ce qui concerne l'initiation de la position et le point d'entrée, pour un achat, le stop doit être positionné sous le niveau de support le plus récent. Pour une vente ; il doit l'être au-dessus du niveau de la résistance la plus récente. Les cas de figures sont nombreux et variés, au moins autant que le nombre de figures chartistes que nous allons voir dans ce livre. Bien sûr, l'expérience joue beaucoup et vous comprenez que les chiffres « automatiques » du type 3 % ou 5 % ne peuvent en aucun cas s'adapter de façon standard. Le choix doit se faire au cas par cas. Ce niveau dépend de la configuration technique et bien sûr du gain potentiel escompté dans le cadre plus global du money management. Si le stop initial est trop éloigné de votre point d'entrée, peut-être faudra-t-il revoir votre position. En fait, avec l'expérience et à ses dépens, on apprend que plus le stop est proche de son point d'entrée, mieux cela vaut. Finalement, on revient sur l'erreur que l'on commet souvent au début, qui est de calculer son stop par rapport à son point d'entrée sans se soucier de la pertinence technique de ce choix. À la longue, on comprend qu'il faut au contraire concevoir une opération que si le stop à positionner permet une prise de risque minimale. Autrement dit, votre stop initial doit dépendre du marché et de la configuration technique de la valeur et non pas uniquement de votre point d'entrée. Si votre stop est trop éloigné, le risque de perte est trop important et le marché finira par avoir raison de votre capital.

Il faut donc concevoir le trade en fonction du stop que l'on va pouvoir mettre à moindre risque et non faire l'inverse. Il faut d'abord se préoccuper de son risque de perte et ne pas se laisser aveugler par l'espérance d'un gain mirifique. La règle numéro un en Bourse doit être à mon sens : « en priorité ne pas perdre. » Ainsi, cette question très fréquemment posée – « j'ai acheté ou vendu telle action à tel niveau, où dois-je mettre mon stop ? » – n'est pas la bonne question. Il faut d'abord se poser les questions suivantes avant toute opération : Pourquoi est-ce que je prends cette position et quel risque j'encours ? Où se trouve le point d'invalidation de mon hypothèse si je suis à contresens ? Quel est le gain que j'escompte sur cette position ? Et finalement, est-ce que le risque de perte que je prends est bien contrebalancé par le potentiel de gain ? Et donc, est-ce que mon rapport bénéfice sur risque est suffisamment avantageux pour que je risque mon capital ? Dans le cas contraire, il faut avoir la sagesse de ne pas faire la transaction parce que, sur des dizaines ou centaines d'opérations, le marché finira par l'emporter et aura raison de votre portefeuille.

L'aptitude à choisir méticuleusement ses points d'entrée pour un risque minimum et un gain maximal, participe grandement à la réussite, et en tout cas à la longévité sur les marchés.

PLACEMENT DES STOPS EN TENDANCE HAUSSIÈRE

Voyons maintenant en pratique la méthode et reprenons le schéma théorique d'une tendance haussière telle figurée sur le premier schéma.



Graphique 49 – Tendence haussière, mise en place des stops

Les chiffres représentent les niveaux de cours, les lettres, le timing de positionnement. L'important est de bien observer non seulement le niveau de la mise en place des stops mais surtout à quel moment la faire. Admettons que la position à l'achat soit prise quelque part entre (2) et (3), le plus classiquement en (A2) une fois que le plus haut précédent (1) est débordé, ceci correspondant à une cassure de résistance. Dès que ce niveau est débordé, en clôture de la période considérée, le stop est positionné sous le point (2), qui est le plus bas de correction précédent et qui a vocation à servir de support. Ce stop ne sera ensuite déplacé que lorsque le plus haut (3) sera à son tour débordé. À ce moment-là seulement, au moment où l'action cote (B4) (en clôture en cas de graphique quotidien), votre stop initialement en (2) sera remonté en (4). On peut alors remarquer quelque chose d'extraordinaire : votre stop se trouve situé au-dessus de votre prix d'achat, vous

ne risquez plus rien (ou presque), si toutefois vous avez la sagesse de passer outre vos émotions et de laisser ce stop en place. Celui-ci ne sera déplacé que lorsque le point (5) sera à son tour débordé, signant la formation d'un plus haut en cours (C6). L'atteinte du point (C6) autorisera le déplacement du stop sous le plus bas de consolidation précédent. Le stop sera donc positionné en (6) à l'instant C6.

À un moment donné, la tendance va bien sûr finir par s'épuiser, ce qui va se manifester par l'incapacité à former un nouveau plus haut. Dans ce cas précis, la règle va changer. Dès qu'un premier moins haut apparaît, ici au point (9), et qu'une baisse s'amorce, le stop sera immédiatement rapproché au point (8) qui est le dernier support connu. En effet, l'incapacité à former un nouveau plus haut associé au dépassement du dernier plus bas (8) de correction signe habituellement la fin de la tendance haussière. Bien sûr, il y a des exceptions, mais nous travaillons ici en mode prospectif et personne ne peut savoir ce qui va exactement se passer. Peut-être la tendance continuera malgré ce comportement, mais cela ne sera pas le plus souvent le cas. Il n'y a pas d'état d'âme à avoir et la méthode proposée doit s'appliquer avec rigueur. Le rapprochement du stop en fin de mouvement et uniquement dans le cas d'un moins haut, permettra de protéger l'essentiel des gains tout en laissant une chance à la tendance de retrouver un second souffle.

Cette façon de faire n'est qu'un compromis et ne permettra pas ni d'entrer au plus bas, ni de vendre au plus haut. Elle permet cependant de conserver les positions gagnantes assez longtemps pour tirer profit de la plus grande partie d'une tendance avérée.

Sur le graphique intraday du CAC 40 vous avez une illustration pratique de la méthode.



Graphique 50 – Mise en place de stops en tendance haussière [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique intraquotidien en 15 minutes est celui de l'indice CAC 40 regroupant les quarante valeurs les plus significatives du marché français. On peut exploiter indirectement cet indice par l'intermédiaire d'option d'achat ou de vente. L'analyse technique sur les indices « marche » bien parce que le graphique est la résultante d'une multitude de paramètres, d'une multitude d'intervenants échangeant des millions de titres, ce qui permet de mieux filtrer le « bruit » environnant et de mieux amortir les effets

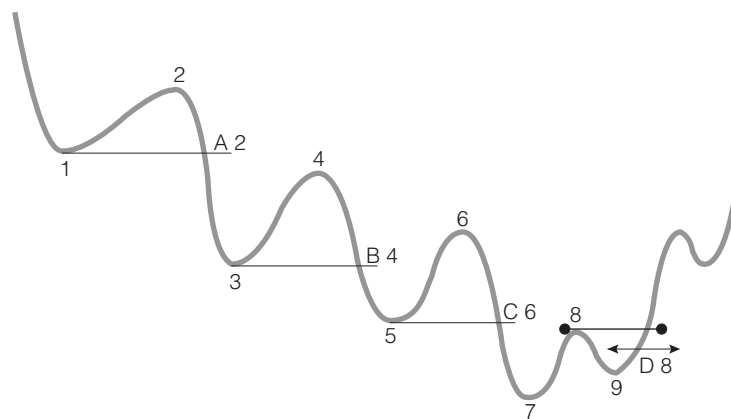
d'annonce. On voit rarement un indice prendre 10 % ou 20 % en une séance. L'indice traduit le consensus général, brassant des millions de transactions et rendant plus fiables les signaux techniques dont l'exploitation est gérée par une méthodologie probabiliste. Prenons le cas d'un intervenant achetant des options d'achat, c'est-à-dire qu'il anticipe une hausse du marché. Admettons qu'il se positionne au point (A) après cassure de la petite résistance horizontale juste au-dessus des 3 260 points. Il place alors son stop sous le dernier plus bas au point (B) qui devrait servir de support. Autrement dit, il décidera de liquider ses contrats, dès qu'en clôture de la période, soit 15 minutes, le point (B) sera débordé à la baisse. Le marché monte d'emblée sur cette cassure de résistance au point (1), puis consolide en 2. Le stop reste toujours en (B). Ce n'est que lorsque le point (1) sera débordé en (3) que le stop migrera sous le point (2). De même lorsque (3) et (5) seront débordés, le stop sera remonté respectivement en (4), puis en (6). Il faut attendre que le dernier plus haut soit dépassé lors des reprises haussières pour déplacer le stop. Le stop étant au point (6), l'opérateur ne risque plus rien, puisque son prix de vente sera automatiquement supérieur à son prix d'achat (A). C'est ce que j'appelle « être en territoire de plus-value obligatoire ». Dès que le point (9) est dépassé, le stop est positionné sous (10) et nous avons déjà une progression de 200 points sur l'indice, ce qui est appréciable.

Regardons ensuite ce qu'il advient après le point (11). Le marché fait une longue consolidation jusqu'au point (12). Puis il reprend sa hausse mais s'essouffle très vite en (13). Il repart ensuite à la baisse sans avoir pu dépasser le point (11) et marquer un nouveau plus haut. Le stop qui était en (10) doit alors être rapidement déplacé sous (12), car si (12) ne tient pas, c'est que la tendance haussière a une forte probabilité de s'arrêter. Et effectivement, le point (12) est rapidement et brutalement débordé avec formation d'un plus bas en (14), puis d'un moins haut en (15). Nous sommes donc passés en tendance baissière. Mais notre investisseur averti a pu profiter de la plus grande partie de la hausse. Certes, il n'a pas vendu au plus haut en (11). Cependant à ce moment-là, nul ne savait qu'il s'agirait du plus haut. En fait, l'opérateur avisé aurait pu observer que le point (11) sur 3 550 points était une zone de résistance sur laquelle le marché avait déjà buté le 15 juillet, juste au début du graphique. Ainsi l'attitude la plus judicieuse aurait été, après cette forte hausse de plus de 300 points d'indice, de prendre ses bénéfices

sur le point (11) et d'attendre que la résistance 3 550 soit effectivement cassée pour se repositionner à l'achat. Bien sûr, il est facile de dire cela *a posteriori*, mais on regrette rarement de prendre ses bénéfices sur une résistance après une belle tendance haussière d'autant qu'il est toujours temps ensuite de revenir sur le titre si celui-ci montre encore quelque velléité à la hausse. Savoir prendre ses bénéfices à temps est aussi un élément très important pour gagner en Bourse. Nous verrons plus tard qu'il y avait une autre façon d'estimer l'objectif de la hausse. En effet, entre les points (5) et (6) se produit un fanion de consolidation (voir page 411). En reportant la distance comprise entre le début du mouvement sur 3 200 et le point (6), à la sortie du fanion, nous atteignons ces fameux 3 550 points sur la résistance !

PLACEMENT DES STOPS EN TENDANCE BAISSIÈRE

Pour les tendances baissières, le stop sera placé au-dessus du plus haut de la dernière reprise technique, une fois que le dernier plus bas aura été enfoncé.



Graphique 51 – Tendence baissière, mise en place des stops

Sur le second schéma, qui est la représentation théorique d'une tendance baissière, le point (A2) veut dire que le stop sera positionné en (2) à l'instant (A) qui correspond au

débordement du plus bas précédent (1). En (B₄), le cours dépasse le plus bas (3), on abaisse donc à ce moment-là le stop au point (4). En revanche au point (9), le titre amorce une reprise haussière avant d'avoir pu enfoncer le plus bas précédent (7). Dans la mesure où la tendance évolue depuis un certain temps, le stop sera abaissé sur le dernier plus haut, soit le point (8). Si la valeur, déborde ce point sans avoir été capable au préalable de former un nouveau plus bas, il y a une forte probabilité pour que la baisse soit terminée.

Le graphique du NASDAQ donne une autre illustration de la méthode à la hausse comme à la baisse.



Graphique 52 – Mise en place des stops en tendance baissière puis haussière

[Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien de l'indice NASDAQ composite va permettre d'illustrer la méthode de placement des stops aussi bien à la baisse qu'à la hausse. Le point (1) est le point culminant d'une tendance haussière de 44 %. En (3), l'indice est incapable de former un nouveau plus haut. Sur la phase descendante de ce moins haut, une position short est initiée. Le stop est alors immédiatement positionné en regard du dernier plus haut, soit (1). En (b3), le dernier plus bas (2) est débordé, nous sommes donc autorisés à abaisser le stop en (3). Un plus bas (4) est formé, puis un moins haut de correction en

(5). En (c5), le plus bas (4) est dépassé, le stop est donc abaissé en (5). Après la correction (7), il n'y a pas de formation d'un plus bas en (8) et par prudence le stop est rabaissé en (7). En (9), la correction ne déclenchera pas de justesse le stop placé au-dessus de (7). Un plus bas sera formé en (10) autorisant le déplacement du stop en (9). La tendance baissière s'accélélera ensuite, avec un moins haut (11), un plus bas (12) etc. Survient alors un gap baissier important pour un indice, qui est un gap de continuation juste à mi-chemin entre (13) et (14). La partie haute de ce gap se comporte théoriquement comme une résistance et le stop situé en (13) peut donc être abaissé sur ce niveau. (14) fait l'objet d'un gap de terminaison après une phase ininterrompue de baisse depuis (13). En (X), un moins haut de correction se forme, suivi d'un moins bas en (15), celui-ci entraînant le déplacement rapide du stop légèrement au-dessus de (X). Cette fois, ce stop sera exécuté permettant la sortie automatique de la position vendeuse qui aura progressé de 30 %, ce qui est très appréciable sur un indice.

Pour des raisons analogues à celles évoquées lors de la position prise en (a1), la survenue d'un moins bas avec le débordement du plus haut précédent de correction lors d'une tendance baissière, fait envisager la probabilité d'un renversement haussier. Une position acheteuse agressive peut donc être initiée dès que le dernier haut (X) est dépassé, sous la protection d'un stop placé sous le dernier plus bas, en (15). Les stops seront ensuite gérés de façon systématique et froide et seront placés sous les derniers plus bas de correction (17-19-21-23-25-27), dès que les derniers plus hauts (16-18-20-22-24-26) seront débordés en clôture. La position acheteuse sera ainsi liquidée automatiquement par l'exécution du stop placé en (27), juste avant le retournement baissier. Notez que le plus haut (28) se trouve sur la résistance formée par les deux moins hauts (7) et (9) de la tendance baissière préalable, sur 2 100 points.

LES MARCHÉS NON DIRECTIONNELS

Intéressons-nous maintenant aux marchés non directionnels. Dans ces cas de figure, les cours oscillent entre supports et résistances. L'hypothèse de travail est de considérer que la probabilité de cassure de ces supports ou de ces résistances est faible. C'est l'essentiel du travail du trader qui exploite les oscillations des cours. Par conséquent, les supports étant des zones où les ventes sont stoppées, on sera tenté d'acheter le titre à proximité des supports. Les résistances freinant quant à elles l'évolution haussière par des ventes massives, seront utilisées pour prendre des positions de ventes à découvert. Les stops inhérents à ces positions seront positionnés soit sous le support pour les achats, soit au-dessus des résistances pour les ventes. Détail de grande importance : nous attendrons que le marché nous montre que ces zones sont effectivement valides avant de prendre position. Par conséquent, une fois le support identifié, on attendra sagement que la valeur ayant touché le support à une ou plusieurs reprises amorce sa remontée. On achètera donc la valeur, légèrement au-dessus du support dans sa phase ascendante. Le stop sera placé sous le support et sous le dernier point bas. Il en sera de même pour les résistances. On attendra que le titre, après avoir buté une ou plusieurs fois sur la résistance, prenne une évolution baissière pour le vendre à découvert. On vendra donc la valeur légèrement en dessous de la résistance dans sa phase descendante. Le stop de protection sera alors positionné au-dessus de la résistance, mais suffisamment à distance pour éviter les soulèvements.

LES STOPS MENTAUX

La question est souvent posée de savoir si on place physiquement les stops sur le marché où s'il s'agit simplement de stops mentaux que l'intervenant activera au moment voulu. La réponse dépend de deux éléments :

Tout d'abord de votre aptitude à suivre le marché en séance. Si cela n'est pas possible, l'ordre stop doit être bien sûr placé physiquement. Si maintenant vous pouvez suivre régulièrement le marché dans la journée, vous pouvez vous contenter d'un stop mental et sortir de votre position dès que le niveau de stop aura été atteint, c'est-à-dire dès que votre hypothèse de travail est invalidée.

Cependant, il faut être capable de le faire effectivement et cela dépend de votre sang-froid et de votre discipline. En effet, imaginez que vous achetez une valeur à 20 euros parce que vous y avez vu un support. Vous pouvez vous dire : « si jamais elle descend plus bas que 19,75, je liquide ma position. ». Arrivé à ce point fatidique, vous ne le faites pas. La conséquence peut être alors catastrophique, car vous n'avez plus le contrôle de la situation et vous liquiderez écoeuré votre valeur à 18,50, souvent juste au moment où elle rebondira. Pour conclure, si vous n'avez pas suffisamment d'expérience et de discipline en séance pour appliquer votre stratégie, il est impératif de positionner réellement vos stops.

Personnellement, j'utilise plutôt les stops mentaux, qui procurent quand même un certain avantage. Comme nous l'avons vu, les supports et résistances sont des zones, certes assez précises mais laissant une certaine latitude. Ainsi, je ne me soucie pas uniquement de savoir si le cours de mon stop a été touché ou pas, mais je m'intéresse beaucoup plus à la manière avec laquelle il a été touché. S'agit-il juste d'une ou de quelques transactions isolées ou bien s'agit-il d'un mouvement profond du marché qui nous dit clairement qu'il veut déborder cette zone ? Il est également pertinent de considérer non pas la cotation instantanée, mais surtout la clôture de la période et le volume associé. Les ressauts et les soulèvements, qui ne sont que des débordements transitoires ne remettant pas en cause la solidité des lignes de support/résistance, peuvent entraîner l'exécution de vos ordres stops et vous sortir du marché, bien que votre hypothèse de travail ait été tout à fait pertinente. Ce genre d'accident est particulièrement frustrant.

Mais il y a une autre raison pour laquelle je préfère les stops mentaux et cela concerne essentiellement le marché français. En effet, sur ce marché et contrairement au « grand public », les intervenants professionnels ont la possibilité de voir où se situent exactement vos stops. Ils peuvent ainsi profiter d'une période assez calme, avec des **carnets d'ordre** (CO) relativement démunis, pour « aller chercher » vos stops en lançant par exemple de gros ordres ATP.

Prenons un exemple concret : vous avez acheté 1 000 titres à 20 euros au-dessus d'un support, vous escomptez un bénéfice de 3 euros et vous avez positionné un stop vente à seuil à 19,15 pour 1 000 titres, votre B/R est à 3,5, vous êtes un bon élève. Cela signifie que, dès que le cours atteindra 19,15 euros, et cela même pour un seul titre échangé, vos mille titres seront vendus en ATP, sans aucun contrôle du cours. C'est d'ailleurs le principe même du stop de protection de permettre de liquider la totalité de la position. Imaginons maintenant qu'il est 12 h 15, que le titre cote 20,25, tout va bien, vous allez déjeuner en laissant votre stop. De retour à 14 heures, le cours

est à 20,50 euros. Vous souriez mais pas pour longtemps. Vous vous rendez compte que vous n'êtes plus sur le marché. Vos titres ont été tous vendus et à 18,50 ! Comment est-ce possible ? Vous avez tout simplement été victime de ce que l'on pourrait appeler un « écrémage » de carnet d'ordre ! En effet, l'activité du titre était très faible et il n'y avait que 3 000 titres présents à l'achat entre le cours coté 20,25, et votre niveau de stop 19,15. Le professionnel voit vos 1 000 titres, *a priori* bien à l'abri sur 19,15. Ils attendent sagement une vente qui ne devrait pas se faire, ils ne sont pas dans le carnet d'ordre. Mais hélas, le professionnel les veut ainsi que d'autres qu'il peut voir sur ces niveaux. On cote 20,25, non 19,15, alors comment peut-il faire pour s'emparer de ces titres ? Très simple lorsqu'on a les moyens. Il passe deux ordres. Il place d'abord un gros ordre d'achat par exemple à 18,50 pour 15 000 titres et il envoie peu après un gros ordre de vente ATP de 5 000 titres. Résultat de ces opérations, les 3 000 titres présents entre 20,25 et 19,15 disparaîtront illico du carnet d'ordre, 19,15 est alors coté, votre ordre devient une vente ATP et tous ces titres issus des ventes stops sont récupérés à 18,50 par le gros ordre d'achat. Le procédé est astucieux, car vos 1 000 titres, étant vendus en ATP, seront susceptibles de déclencher par la baisse des cours qu'ils occasionnent brutalement à une heure creuse, d'autres ordres de ce type, par un effet boule de neige et grossir le butin du professionnel. Étant donné qu'il n'y a pas de consensus vendeur et que bien sûr le professionnel est fortement acheteur sur la valeur, le cours remontera rapidement et le professionnel se retrouve alors en possession de vos 1 000 titres à 18,50, alors que l'on cote 20,50 ! C'est la loi du plus fort ! En fin de séance la valeur cotera 21,15 et vous avez perdu une partie de votre capital. Sur le graphique, vous verrez un bar-chart avec une extrémité basse prolongée réalisant une magnifique figure de ressaut à travers ce beau support que vous aviez vu sur 20 euros. Pour couronner le tout, le plus bas coté sur la séance était bien 18,50 et c'est vous qui avez vendu au plus bas ! Certes, je raconte cela avec une certaine ironie, mais c'est de l'autodérision, parce que, comme d'autres, j'ai déjà vécu ce type de mésaventure qui laisse un souvenir assez amer mais heureusement rare !

Il ne faut cependant pas tomber dans la crainte permanente de ce cas de figure qui n'est possible que sur des valeurs à faible liquidité et à certaines heures de la séance. Cela ne doit pas dissuader de positionner les stops qui protègent votre capital. Par ailleurs, j'ai remarqué que lorsque ce genre de comportement se produisait, la valeur bénéficiait souvent dans les jours qui suivent d'une bonne hausse, un peu comme si le professionnel, anticipant une forte hausse, avait tout « raflé » avant la montée des cours.

Sur le marché américain du NASDAQ, j'ai beaucoup moins de réticence à utiliser les stops physiques pour deux raisons. Tout d'abord, ce marché est extrêmement liquide et même un gros ordre n'ira pas en une seconde chercher votre stop qui se trouve à 4 % du cours coté. L'autre raison est que l'ordre stop (ASD) n'est pas positionné à l'avance sur le marché, mais reste stocké, en toute confidentialité, chez votre broker qui le déclenchera seulement une fois que le cours coté (appelé *tick*) sera effectivement celui de votre stop. Par conséquent, même si à un moment donné un ordre est exécuté au-delà de la limite de votre stop, cela ne voudra pas dire obligatoirement que celui-ci aura été exécuté du fait des multiples systèmes de routage existant sur ce marché. Compte tenu par ailleurs de l'extrême volatilité du marché américain, je positionne ainsi quasi systématiquement mes stops lors de mon activité de day trading et j'ai rarement à le regretter, bien au contraire.

GAIN ET PLACEMENT DES STOPS

Vous comprendrez aisément que plus le stop sera proche de votre point d'entrée, plus le rapport bénéfice/risque sera avantageux. Il faut donc trouver un compromis entre la nécessité de rendre ce rapport optimal sans pour autant trop anticiper le mouvement. Le stop est, dans ces conditions précises du trading range, à un niveau assez fixe, puisque déterminé par le niveau de support/résistance. Dans cette quête, seuls le travail et l'expérience permettent de trouver ses marques. Vous comprenez par ailleurs que si vous achetez au-dessus de la résistance, en prenant le pari que la hausse se poursuivra, vous prenez aussi le risque d'acheter au plus haut. Vous pourriez alors prendre une importante et rapide moins-value si jamais il s'agissait d'une fausse cassure. De même, si vous vendez à découvert juste en dessous d'un support cassé, ce qui est l'attitude classique dans l'exploitation baissière des figures chartistes, vous prenez aussi le risque de vendre quasi au plus bas, si un retournement brutal haussier se produisait. C'est pour cette raison, que personnellement, j'ai plutôt tendance à acheter sur les supports et à vendre sur les résistances, mon risque étant calculé et limité par les stops, le gain potentiellement important.

Vous comprendrez sans doute mieux mes propos des chapitres précédents, lorsque j'insistais sur l'importance de savoir si le marché est directionnel ou en trading range. C'est effectivement essentiel dans la technique ou plutôt l'art de placer ses stops. Seule une longue pratique permet d'obtenir un assez bon jugement, sans pour autant pouvoir considérer à un moment donné que tout est définitivement acquis. Il en va de la Bourse, comme des rencontres de tennis ou de foot-

ball, des retournements inattendus sont possibles à chaque instant. Rien n'est jamais acquis sauf une fois que la fin du match est annoncée ou que les plus-values sont encaissées. Savoir prendre ses bénéfices à temps, est une qualité tout à fait essentielle à l'intervenant boursier qui réussit. La pratique de l'investissement boursier est effectivement une remise en cause permanente mais aussi passionnante.

Deuxième partie

Les figures chartistes

Étudier, analyser et utiliser les figures chartistes

Dans la première partie du livre, nous avons vu des données générales aussi bien sur les bases et fondements de l'analyse technique, mais aussi sur les règles élémentaires de l'investissement boursier et de la protection du capital.

Dans cette seconde partie du livre, nous allons entrer plus dans le détail, en décrivant les principales figures chartistes, connues ou peu connues, mais que l'on rencontre régulièrement sur les marchés financiers. Ces figures forment la base des connaissances utiles à tout intervenant boursier souhaitant intervenir de façon autonome et seront décrites de façon exhaustive avant d'envisager leurs implications pratiques en terme de placements financiers.

Ainsi, pour chaque figure, seront présentés une description générale et morphologique, les aspects psychologiques, les méthodes de calcul des objectifs, l'évolution des volumes, des données plus détaillées pour les experts, les erreurs à éviter et, enfin, le trading technique, c'est-à-dire les modalités d'utilisation de ces figures. Dans ce dernier paragraphe, il y a aura d'une part, le mode d'utilisation dit classique, qui consiste en général à acheter au-dessus d'une résistance cassée ou à vendre en dessous d'un support rompu, et, d'autre part, une façon dite agressive, souvent controversée. C'est d'ailleurs personnellement la manière que j'utilise pour exploiter les figures, comme certains autres traders. Elle consiste très schématiquement à « acheter les supports » et à « vendre les résistances ». Ce mode d'exploitation des figures, en terme de trading agressif, est donné à titre indicatif sans pouvoir représenter un guide officiel figé, ni une incitation à le reprendre à

votre compte. Cette rubrique est à considérer comme une réflexion argumentée sur les différentes possibilités et stratégies de positionnement, en fonction des caractéristiques techniques propres à chaque valeur.

Le paragraphe dédié à la psychologie des figures reprend parfois des données connues et conventionnelles. Mais, pour beaucoup de formations moins connues, il est le fruit de ma réflexion personnelle et je conçois tout à fait que d'autres interprétations puissent être proposées, les marchés financiers étant par définition contrariens, c'est-à-dire que la réalisation d'une intervention sur celui-ci suppose la réalisation de l'intervention contraire (ainsi une vente suppose un achat).

Par ailleurs, toutes les descriptions sont faites sur la base de graphiques quotidiens, bien que les figures soient également valables dans d'autres unités de temps.

Beaucoup de pourcentages sont mentionnés et sont à prendre à titre indicatif. Ils sont essentiellement issus de travaux de référence récents, notamment de l'excellent ouvrage de T. Bulkowski *Encyclopedia of chart patterns*, dont vous trouverez les références dans la bibliographie. Je remercie à cette occasion, les éditions Wiley de m'avoir autorisé à utiliser et à exploiter ses chiffres. Ces données, qui sont le résultat d'un travail statistique sans précédent, portant sur des milliers de configurations chartistes, affinent et confirment souvent les données connues et classiquement admises. Cependant, elles révèlent parfois quelques surprises.

Lors des séminaires que j'anime de temps à autre, les étudiants sont très friands de données chiffrées, sur les pourcentages de sorties haussières ou baissières, sur la fréquence des pullbacks, sur l'évolution des volumes, sur la fiabilité de telle ou telle méthode d'estimation des objectifs etc. Ce livre de synthèse, que j'ai voulu précis, pragmatique et pédagogique devrait répondre, en grande partie à leurs interrogations, en tout cas je l'espère.

Les pourcentages peuvent bien sûr être variables d'une série à l'autre, mais donnent quand même des repères assez fiables, permettant d'adapter son mode de trading. Ainsi, on pourra être plus agressif à l'achat sur une figure dont le pourcentage de sortie haussière est de 90 % mais beaucoup plus prudent, sur une autre, dont le chiffre ne dépasse pas 54 %. Le chiffre précis en soi n'a pas grand intérêt, parce qu'il est soumis à variation, comme toute statistique. Le plus important est qu'il dégage un indice de probabilité générale, permettant de mieux cerner le comportement des figures. En fonction de cet indice de confiance, l'intervenant pourra alors opter pour une attitude

plus ou moins agressive et moduler, de façon pertinente, sa stratégie de placement. Il devra non seulement tenir compte des caractéristiques propres à chaque figure, mais également, de l'environnement technique global de la valeur et du marché.

Par ailleurs, il faudra bien veiller à interpréter les chiffres selon le contexte de présentation. Dire qu'une figure sort par le haut dans 66 % des cas, est différent de mentionner que dans 75 % des cas, il s'agit d'une structure de continuation haussière. Le premier chiffre fait état d'un comportement intrinsèque et spécifique de la figure, quel que soit l'environnement technique de la valeur, alors que le second, prend en compte la tendance préalable du titre. En effet, les figures chartistes ont des caractéristiques de sorties intrinsèques. Mais ces sorties et leurs pourcentages de survenue vont grandement être influencés par la tendance où se trouvait préalablement le titre. Par exemple : si l'on peut dire que globalement un triangle ascendant sort vers le haut dans 62 % des cas toute tendance confondue, il faut aussi mentionner que ce chiffre passe à 75 % si la tendance préalable à la formation du triangle était haussière. Autrement dit, la probabilité de sortie haussière pour un triangle ascendant en position de continuation haussière est donc de 75 %, ce qui est un pourcentage très intéressant. Si l'on ajoute ensuite qu'une fois la sortie validée la hausse amorcée se poursuivra dans 98 % des cas, ces différents chiffres statistiques permettront d'élaborer des stratégies construites de façon raisonnée et argumentée. Par contre et implicitement, on peut aussi en déduire qu'un triangle ascendant survenant dans une tendance baissière aura une probabilité limitée de sortie haussière, inférieure à 60 %. On sera ainsi beaucoup plus réservé et doublement prudent pour les exploiter à la hausse dans cette configuration. Ceci est un petit exemple de l'exploitation pratique que l'on peut tirer des très nombreux chiffres de ce livre et il faudra bien replacer ces statistiques dans leur contexte d'exploitation.

Je voudrais à cette occasion évoquer avec vous le concept que j'ai appelé dans ce livre : « **l'auto-force relative** ». La **force relative** habituellement connue est la comparaison du comportement d'une valeur par rapport à son indice de référence. Par exemple, une valeur ayant une bonne force relative, signifie qu'elle va progresser plus vigoureusement que l'indice qui monte, ou qu'elle va baisser moins fortement que l'indice qui baisse, voire ne pas baisser ou rester en hausse. L'auto-force relative (auto-Fr) quant à elle, consiste à comparer une valeur, par rapport à elle-même, sur son parcours annuel. Ainsi, si l'évolution annuelle d'une valeur varie entre 20 et 80 euros, nous pouvons positionner à tout moment le titre par rapport à cette fourchette de variation. Si la valeur cote 75 euros, elle est dans le tiers supérieur de son range annuel, elle a donc une auto-Fr forte, au sommet de son range annuel. Si au contraire, elle cote 30 euros, elle est située dans la fourchette

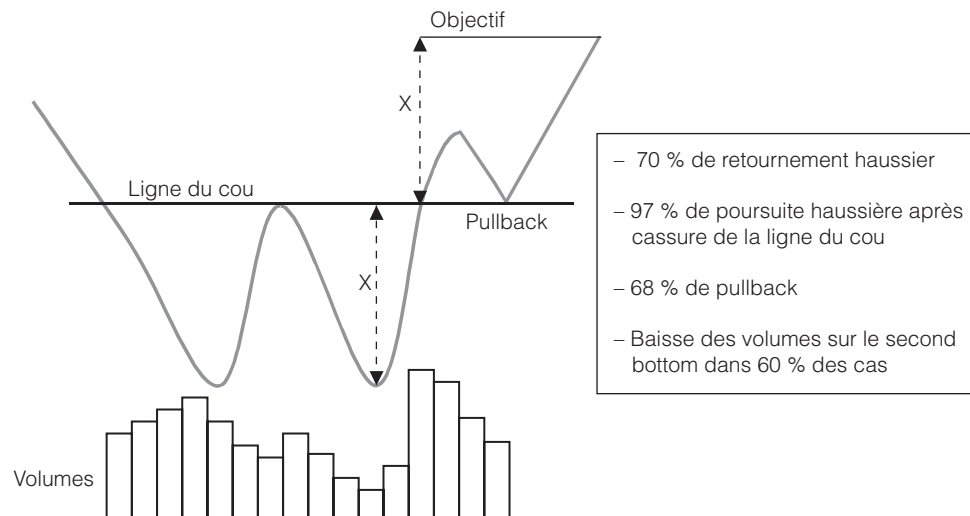
basse de son range annuel et a donc, une auto-Fr faible. Ceci est important à considérer, car nous verrons que le sens de sortie de certaines figures chartistes est fortement influencé par leur positionnement au sein de leur range annuel. En simplifiant, nous pouvons dire qu'une figure chartiste, de type consolidation, aura tendance à sortir vers le haut pour une valeur forte, et vers le bas pour une valeur faible. Ceci revient à illustrer d'une autre façon la maxime bien connue : « the trend is your friend », la tendance est ton amie. Nous verrons effectivement, que certaines figures chartistes ne sortent quasi jamais vers le haut sur des valeurs faibles et rarement vers le bas sur des valeurs fortes.

Par ailleurs, en dehors des schémas théoriques présentés pour chaque figure, de nombreux graphiques issus des marchés français et américains, en de multiples unités de temps sont proposés. Ces graphiques, parfois prospectifs ou complexes, représentent l'aspect le plus pragmatique de ce livre. Ils devraient permettre au lecteur d'exercer « son œil » et ses facultés d'analyse, avec une progression régulière. Ils sont le reflet de ce que nous observons réellement sur le marché, avec tous ses pièges et difficultés. Les commentaires à visée pédagogique, auxquels j'ai tenté d'apporter le plus grand soin, ne sont pas à considérer comme un mode unique et rigide d'interprétation, mais représentent ma contribution très personnelle à cet ouvrage. J'assume pleinement la part de subjectivité relative à ces commentaires. L'analyse technique n'est pas une science exacte, et l'art n'est que subjectivité. L'analyste technique navigue entre ces deux mondes avec plus ou moins de réussite. Ces commentaires, permettront donc d'entrevoir la méthodologie et le raisonnement que j'utilise, sans avoir la prétention ou l'outrecuidance de penser un seul instant, que je puisse détenir à moi seul toute la vérité, si vérité il y a. Parmi les quelque 200 graphiques proposés, certains sont l'argumentation d'opérations que j'ai effectuées et, d'autres, d'analyses présentées en leur temps.

CHAPITRE 7

Le double bottom

DESCRIPTION



Graphique 53 – Double bottom

Le **bottom**, synonyme de creux, est fréquemment agencé par deux ou par trois. On parle donc de double ou de triple bottom. Ceux-ci nous signalent des zones de support potentiel et sont donc susceptibles d'entraîner des retournements haussiers dans 70 % des cas. Dans 30 % des cas, il s'agit d'une figure de continuation, un double creux de continuation haussière. Pour être considéré comme double bottom, encore appelé creux en « W », il faut que le premier creux soit un plus bas absolu. On considère classiquement également que l'écart de cours entre les deux bottoms ne doit pas excéder 4 %. En pratique, il est fréquent d'observer une différence plus importante, le deuxième bottom étant souvent moins profond. Par ailleurs, les deux bottoms devraient habituellement être espacés d'au moins un mois, mais certains considèrent comme valable la moitié de ce délai. En pratique, la durée séparant les deux bottom est en moyenne de 2 mois.

La remontée suivant le premier creux échoue sur un niveau où sera alignée la **ligne du cou**. Cette appellation de ligne du cou n'est pas spécifique au double bottom. Nous la retrouverons en effet dans de multiples figures et il peut s'agir aussi bien d'une résistance que d'un support. Cette ligne (horizontale ou oblique) sert d'axe de symétrie générale à la figure nous permettant de calculer un objectif. C'est la cassure de ce niveau à la remontée du deuxième bottom qui définira la sortie de la figure. Cette cassure de résistance doit de préférence s'accompagner de volumes forts. Une fois la cassure effective, 97 % des formations poursuivront leur hausse. Pour les 3 % restant, la hausse ne dépassera pas 5 % avant la reprise du mouvement baissier.

Un pullback, ou plus exactement un throwback, sur cette ligne du cou est observé dans 68 % des cas et dure en moyenne 11 jours.

Ces bottoms ont plus souvent une forme de « V » que de « U » et les phases de remontée à partir des plus bas doivent être au moins de 10 % à 20 %, 20 % étant le chiffre moyen observé.

❓ PSYCHOLOGIE

La psychologie est simple. Le titre en tendance baissière échoue à deux reprises sur une zone basse de prix. La remontée du deuxième creux dissuadera les vendeurs qui souvent ont déjà liquidé la majorité de leurs titres lors du premier bottom. C'est sans doute l'une des raisons pour laquelle les volumes marqués sur le deuxième bottom sont en général moins importants que sur le premier, témoignant du tarissement des titres disponibles à la vente.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait classiquement en reportant la hauteur maximale du plus profond des deux creux sur la ligne du cou selon la technique de la balançoire. Cet objectif minimal est validé dans 68 % des cas. Le gain moyen à la cassure est de l'ordre de 40 % et est supérieur à 50 % dans 38 % des cas. Il semblerait par ailleurs que des bottoms rapprochés donneraient une meilleure performance. Ainsi, selon l'étude de T. Bulkowski, on relève qu'un espacement de 3 semaines entre les deux creux conduit à un gain moyen de 42 %, alors qu'il passe à 23 % lorsque cette durée est de 4 mois.

LES VOLUMES

Sur l'ensemble de la formation les volumes apparaissent globalement en baisse dans 65 % des cas.

L'évolution des volumes montre classiquement un plus faible volume sur le second bottom. Il s'agit d'un très bon signe de retournement haussier, car cela montre qu'il ne reste plus beaucoup de titres à la vente. Les ventes se sont essentiellement réalisées lors du premier bottom. Cette asymétrie des volumes est observée dans 60 % des cas. Elle peut conduire à une divergence cours/volume si le deuxième bottom est plus bas mais les volumes moins importants. Cette situation est très évocatrice d'un retournement haussier. C'est le signe le plus démonstratif de la perte de puissance des baissiers. Le cours baisse ainsi par manque d'acheteurs. Cependant, il y a une carence manifeste des vendeurs. Malgré le plus bas formé, il n'y a pas de déclenchement de panique baissière. Si en revanche, les volumes sont plus marqués mais de façon modérée sur le deuxième bottom, il faut envisager de principe la possibilité d'un troisième bottom. En effet, cela montre qu'il reste encore des titres à vendre. Si par ailleurs, il existe une augmentation massive des volumes sur le second creux, nous sommes en présence d'un sell-off très probablement annonciateur d'un retournement haussier.

À la sortie de la figure, par cassure de la ligne du cou, on observe une augmentation des volumes (+ 165 %, dans les études de T. Bulkowski) qui se normalisent en 3 à 4 jours.

POUR LES EXPERTS

En dehors du double bottom classique où les deux creux de morphologie symétrique se font sur un même niveau de cours, plusieurs variantes peuvent être observées et j'en propose une classification.

La forme dite «larvée» : le second creux est moins bas que le premier; elle donne parfois une structure assez proche d'une tasse avec anse.

La forme «optimisée», reflétant l'échec de la tendance baissière et fréquemment rencontrée sur les intraday des futures et du Forex : le second bottom, plus bas, a donné initialement un faux signal de vente avant une remontée en générale énergique réalisant ainsi un «bear trap» (les vendeurs à découvert ayant pris position lors de l'enfoncement du niveau du premier bottom se retrouvent piégés à contresens).

Les formes dites en Adam et Eve : un premier bottom assez pointu en forme de «V» reflète une baisse abrupte; il est suivi d'un creux plus progressif et étalé, parfois d'aspect arrondi en «U» ou en carré qui témoigne en soi de la perte du momentum baissier. Le plus souvent, il s'agit d'une forme larvée, avec un second creux moins profond. Plus rarement il est optimisé ou même inversé, avec le creux le moins pointu en premier.

Enfin les formes que j'appelle «asymétriques» : la descente du second bottom est moins pentue, attestant d'un certain émoussement de la puissance baissière. Il faut ajouter à ces dernières les formes composées du type : double bottom asymétrique larvé etc.

Le schéma ci-après vous montrera ces 12 formes de double bottom (classification F. Baron).

LES ERREURS À ÉVITER


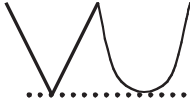
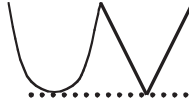
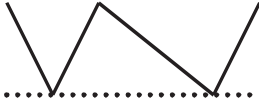

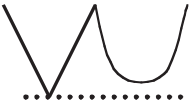
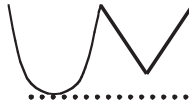


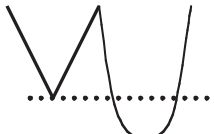
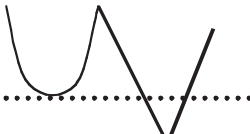

Les bottoms doivent être bien marqués et donc entraîner une reprise haussière assez forte. Ceci permet de les différencier des simples rebonds techniques dont l'amplitude de reprise est plus faible et qui ne sont pas forcément initiés sur des zones de supports bien établis. Il faudra par ailleurs toujours avoir à l'esprit la possibilité d'un triple bottom, notamment si les volumes n'ont pas tendance à se tarir sur le second bottom. Cette vigilance est nécessaire, même si statistiquement les triples bottoms sont moins fréquents.

 **TRADING TECHNIQUE****L'intervenant classique**

L'attitude classique est de prendre position à l'achat après la cassure de la ligne du cou. Le stop de protection sera positionné sous cette ligne et l'objectif théorique calculé selon la règle classique de la balançoire. Le pullback survenant sept fois sur dix, il peut être judicieux d'attendre celui-ci pour se placer à moindre risque. En effet, l'expérience montre que ces pullback peuvent être assez généreux et déborder à la baisse la ligne du cou entraînant l'exécution intempestive des stops de protection. Le placement après la réalisation du pullback, une fois la ligne du cou validée en tant que support, expose moins souvent l'intervenant à cette déconvenue.

Le trader agressif

L'attitude des traders plus agressifs est de prendre position dans la phase ascendante du deuxième bottom. Le stop est positionné sous le plus bas absolu du deuxième bottom. À l'approche de la ligne du cou une prise de bénéfice devrait s'opérer en attendant la confirmation de la cassure de celle-ci. En effet, un troisième bottom est tout à fait possible. Le positionnement à l'achat au-dessus du support du bottom permet une amélioration du rapport bénéfice/risque et évite les inconvénients des pullbacks excessifs à l'initiation de la position rencontrés par l'intervenant classique. Cette attitude trouve sa légitimité dans le fait que le délai nécessaire pour passer du point bas du second bottom à la ligne du cou est de 6 semaines en moyenne. Ceci laisse largement le temps d'exploiter cette portion de cours, qui est de fait, dans le meilleur des cas, une minitendance haussière avec un objectif bien défini à l'avance et une protection par stops ascendants selon la technique évoquée dans le chapitre 5. On pourra ensuite adopter l'attitude classique, après le pullback, avec déjà une plus-value conséquente.

CLASSIQUE	ADAM et EVE	ADAM et EVE inversé	ASYMÉTRIQUE
			
Larvé	Larvé	Larvé	Larvé
			
Optimisé	Optimisé	Optimisé	Optimisé
			

APPLICATIONS

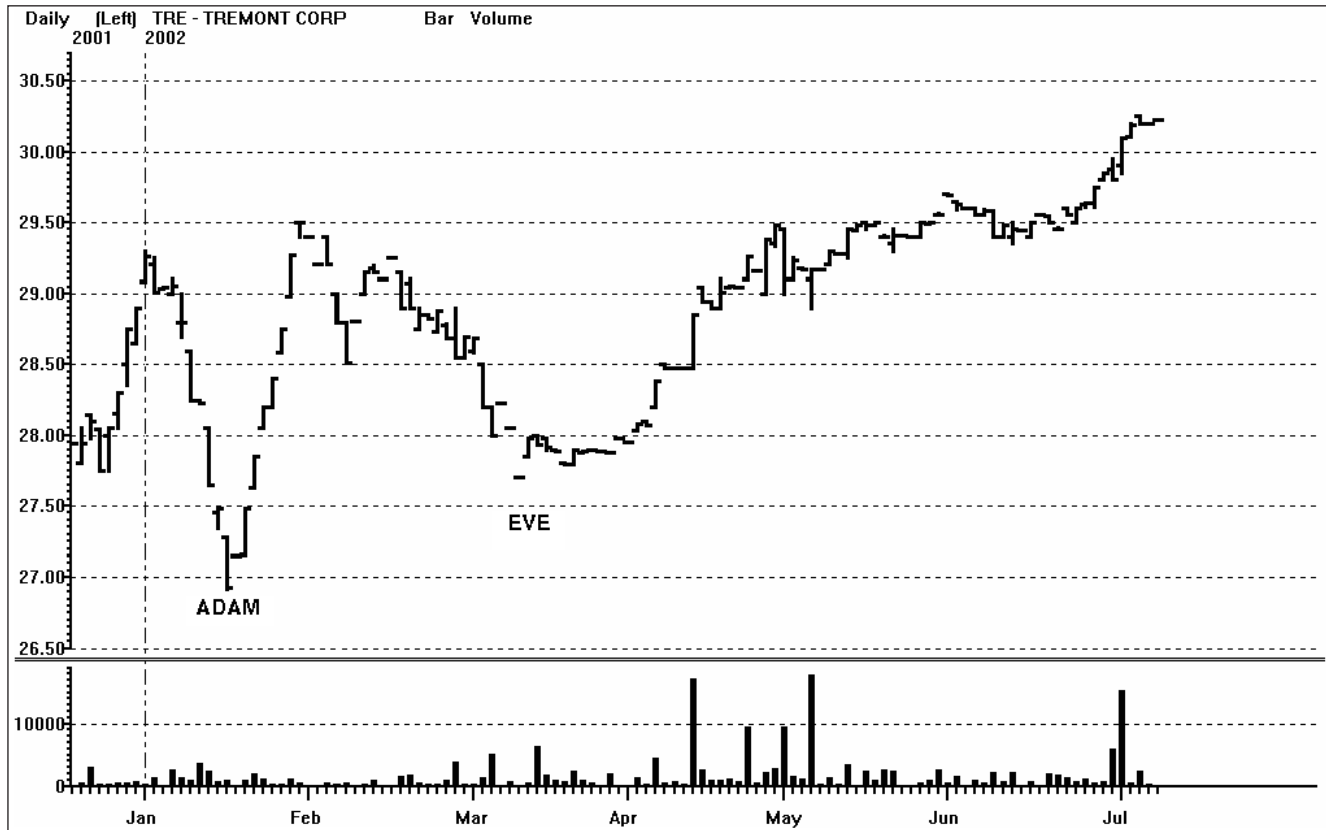


Graphique 54 – Double bottom et placement des stops [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Amazon.com fait apparaître un double bottom ascendant avec une ligne du cou tout juste sur le niveau des 10 \$. Il existe un tarissement relatif des volumes sur le deuxième creux. Notez comment la cassure de la ligne du cou se fera par l'intermédiaire d'un breakaway gap avec de très forts volumes, volumes qui étaient d'ailleurs déjà en hausse dans la phase ascendante du dernier bottom. Après

une phase de consolidation en forme de trading range à faible volume, un deuxième gap encore plus ample et à plus forts volumes (G2) initiera une tendance haussière amenant la valeur sur les 20 \$, soit à un doublement du cours depuis la ligne du cou. Ce gap fera l'objet d'un pullback avec comblement partiel et baisse des volumes, ce qui l'authentifie alors comme une zone de support. L'objectif théorique sera largement débordé et on remarquera que l'écartement entre les deux creux n'est que de 3 semaines, laissant évoquer une dynamique haussière ultérieure assez forte.

En dehors de ces remarques, ce graphique démontre bien la difficulté de l'investissement boursier et en particulier de l'art du positionnement des stops. En effet, l'investisseur classique aura pris position sur la ligne du cou après le pullback, donc au-dessus de 10 \$. Il aura positionné son stop sous le point (B) qui aura été sans doute exécuté au point (C), juste avant le fort mouvement haussier. Il aura perdu de l'argent et en plus ne sera pas dans le train de la hausse, ce qui est très frustrant. La ligne du cou n'est pas un mur infranchissable et bien souvent le marché joue avec nos nerfs. En revanche, le trader agressif qui cherche à exploiter la tendance haussière éventuelle à son émergence, aura pris position dès la phase ascendante du second bottom, avec un stop sous le point (2). Puis une fois la ligne du cou touchée, il prendra ou non ses bénéfices. Cependant, s'il reste dans sa logique d'exploiter une tendance haussière en maintenant sa position, son dernier stop avant cassure de la résistance sera et restera en (A), tant qu'un nouveau plus haut au-dessus du trading range ne se sera clairement formé. Il ne sera donc pas exécuté au point (C) et profitera de la pleine puissance de la hausse, en remontant ses stops selon la technique précitée. Ajoutons, que si la progression entre la ligne du cou et le sommet de 20 \$ est de 100 %, celle partant du point (2) est de 220 %, soit plus du double. Un potentiel de gain plus important avec un risque minoré ou équivalent conduit à un rapport bénéfice/risque nettement plus avantageux. Comme nous le reverrons souvent, une attitude plus agressive n'est pas synonyme d'une augmentation du risque, à condition d'avoir une discipline sans faille et de bien positionner ses stops. Par ailleurs, notez que ce double bottom est une forme en Adam et Ève avec un premier creux pointu en V, l'autre plus arrondi en U.



Graphique 55 – Double bottom en Adam et Ève [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Au moment où je commençais à rédiger l'article sur le double bottom, j'avais repéré cette magnifique configuration en Adam et Ève sur la valeur Tremont Corp en unité de temps quotidienne, entre janvier et mai 2002. Elle était tellement exemplaire qu'on aurait pu croire que quelqu'un l'avait tracée au crayon ! Nous étions alors au début du mois de juillet, là où s'arrête ce premier graphique. Par curiosité, lors de la relecture de ce chapitre mi-août, je suis allé revoir la courbe actualisée, car il me semblait que le retournement haussier n'avait pas été à la hauteur de ce que l'on aurait pu attendre et

tardait à venir, sur une figure aussi parfaite. Le graphique suivant vous montre ce qu'il est advenu.



Graphique 56 – Double bottom en Adam et Ève (suite) [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Revoici donc le graphique de Tremont Corp quelques semaines après le double bottom exemplaire en Adam et Ève. Tout vient à point à qui sait attendre ! Qu'elle n'a pas été ma surprise, mais aussi ma satisfaction, de voir une véritable explosion haussière de près de 25 % concentrée sur à peine 4 séances. L'amplitude est telle que l'on éprouve quelques difficultés pour identifier à nouveau le double bottom : celui-ci se retrouve de fait complètement écrasé. Une telle progression sur une valeur peu volatile explique cet

effet d'échelle. L'objectif initial sur le double bottom en prenant l'amplitude du premier creux en V était de 32 \$. La valeur a été bien plus haut, au-dessus de 37 \$ pour le moment. Cet exemple permet de souligner que parfois, certaines figures chartistes réagissent avec un effet retard. Ici, le deuxième creux de forme bien arrondie, se situant nettement au-dessus du premier, nous signifiait que la psychologie vendeuse avait disparu et qu'il fallait s'attendre à une reprise haussière. Certes elle s'est fait attendre mais la patience est souvent payante !



Graphique 57 – Double bottom sur une séance [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Voici l'explication d'une opération que j'avais effectuée fin juin 2002 et qui avait laissé perplexes certains de mes interlocuteurs. Il m'arrive de temps à autre de publier certaines de mes opérations boursières sur des forums Internet à titre d'émulation intellectuelle réciproque. Ici, personne n'avait pu trouver l'explication de mon trade, certes peu habituel, car la plus-value dégagée dépassait les 40 % en moins de 48 heures. Pourtant, je n'ai pas l'impression d'avoir fait quelque chose d'extraordinaire, j'ai simplement regardé mon graphique, reconnu la figure, estimé mon potentiel de gain et mon risque de perte, puis passé mon ordre, le tout ayant duré moins de 3 minutes. Alors que fallait-il voir sur ce graphique intraday en 10 minutes du titre Equant ce 26 juin 2002 ?

Ce tracé nous montre clairement qu'à proximité d'un cours très bas, 4 euros, qui est un plus bas historique (au plus haut, la valeur cotait 137 euros en février 2000 !!), apparaissait une configuration en double bottom dans la forme Adam et Ève tout à fait nette. Le premier creux est pointu, le second très progressif avec une phase d'horizontalisation aboutissant exactement sur le niveau du premier creux. Notez également les volumes qui sont anémiques. Une seule conclusion s'impose, il n'y a quasiment plus de titres à vendre. Le message du marché est très clair. Dès que j'ai vu l'arrivée des volumes, notamment le pic juste avant 16 heures, puis la remontée du cours, j'ai placé un ordre d'achat à seuil de déclenchement à 4,20 euros, soit au-dessus du dernier plus haut de la phase de consolidation en (2). Une fois l'ordre exécuté, le stop a été positionné sous le dernier plus bas à 4,05. L'objectif minimal de hausse attendue était de 4,80 ce qui nous offrait un rapport bénéfice/risque de 4 (potentiel de gain 14,3 %, risque de perte 3,6 %). J'ai soldé ma position moins de 48 heures plus tard, à 5,95, soit un gain de 42 %, juste en dessous d'une résistance située sur les 6-6,20 euros et sur laquelle la valeur butait. Par ailleurs, vous avez sans doute noté le gap baissier à l'ouverture de la séance de ce double bottom, que j'ai interprété comme un gap de terminaison d'une tendance baissière. Le double bottom et les volumes venant confirmer mon hypothèse d'une part, le rapport bénéfice/risque avantageux d'autre part, faisaient qu'il m'était difficile de ne pas prendre position. Certes, je ne pouvais prévoir une hausse aussi rapide, mais c'est là où intervient la petite dose de « chance » que j'évoquais plus haut. Par ailleurs, notez le lendemain, un gap de rupture haussière, qui fait du double bottom une island reversal limitée à une seule séance. En fait, et pour information, dans ce cas de figure on parle de « bébé abandonné » selon la terminologie des chandeliers japo-

nais, un autre mode d'analyse que l'on peut associer de façon très pertinente au charisme et que nous étudierons ensemble dans un prochain livre.



Graphique 58 – Double bottom en Adam et Ève inversé [Prorealtime®, 2007]

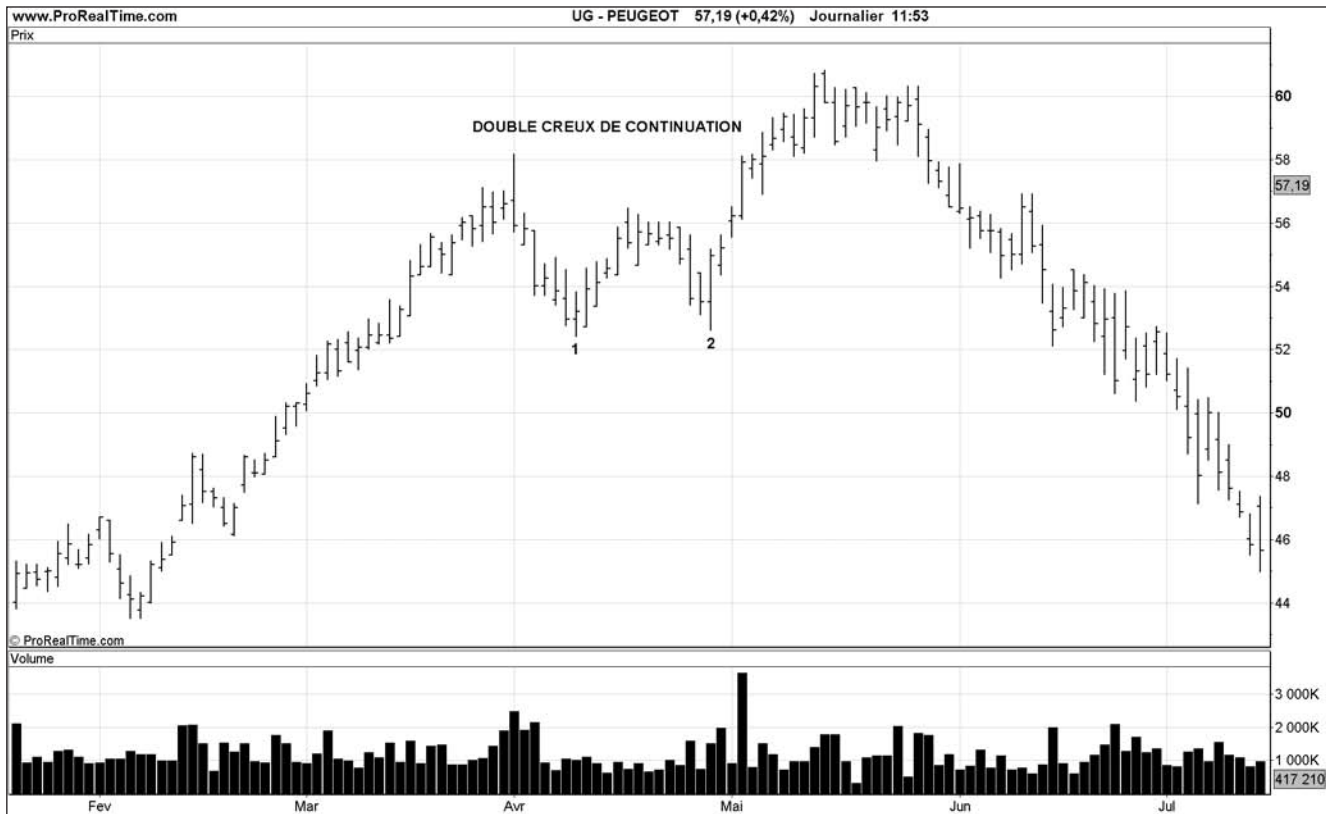
Le graphique quotidien du titre Applied Materials fait apparaître à l'automne 1998 une configuration en double bottom. La forme est assez rare, puisqu'il s'agit d'un double bottom en Adam et Ève inversé. Cette fois, c'est le premier creux qui est arrondi et le second pointu. Comme cela est souvent le cas, c'est le bottom en forme de V qui est le plus profond. Les bottoms sont espacés d'un mois, le premier donnant une hausse de

25 % jusqu'à la ligne du cou, le second de 30 %, ce qui correspond bien aux critères retenus pour qualifier le double bottom. Les volumes sont globalement en diminution sur l'ensemble de la figure avec des moindres volumes sur le second creux, cette asymétrie étant cependant modérée. L'objectif théorique minimal sera largement dépassé, obtenu par le report de l'amplitude du plus profond des deux creux. La progression sera de 70 % à partir de la ligne du cou avant la première consolidation sérieuse mi-décembre. Notons l'ébauche de pullback sur la ligne du cou située sur 7 \$.

Dans cette seconde édition du livre, j'ai tenu à ajouter un certain nombre d'indicateurs techniques. Ils permettent de façon complémentaire de mieux cerner la psychologie des figures chartistes et l'évolution à attendre.

L'indicateur TRIX est un momentum non borné, très proche d'un MACD, quoique un peu plus réactif. Ici nous avons un très bel exemple de divergence haussière : à un nouvel extrême baissier de la courbe des prix (creux n° 2), n'est pas associé un nouvel extrême baissier de l'indicateur. Au contraire. Le second creux de l'indicateur en 2 est nettement moins bas que le précédent. L'interprétation est claire : le titre a perdu de son momentum baissier ; l'affaiblissement de la tendance associé à un double bottom laisse envisager un retournement haussier. Cette divergence de classe (a) vient corroborer et appuyer l'efficacité du double bottom. À noter : la cassure de la ligne de zéro de l'indicateur se fait au même moment que la cassure de la ligne du cou de la courbe des prix, ce qui représente un double signal d'achat.

Cet exemple souligne la parfaite synergie entre chartisme et analyse moderne. Attention cependant à ne pas jouer les divergences d'indicateurs lorsqu'elles ne sont pas associées à des structures chartistes claires. La difficulté en analyse technique n'est pas de reconnaître des figures ou des signaux alors qu'ils apparaissent en abondance. Elle réside surtout dans la sélection des meilleurs d'entre eux. Ainsi, plus il y a d'arguments qui plaident dans le même sens, plus la probabilité de réussite est grande. Jouer tous les signaux sans discernement ne mène qu'à l'enrichissement de votre broker et à votre ruine. L'expérience et la patience sont deux qualités incontournables pour réussir en bourse.



Graphique 59 – Double creux de continuation [Prorealtime®, 2007]

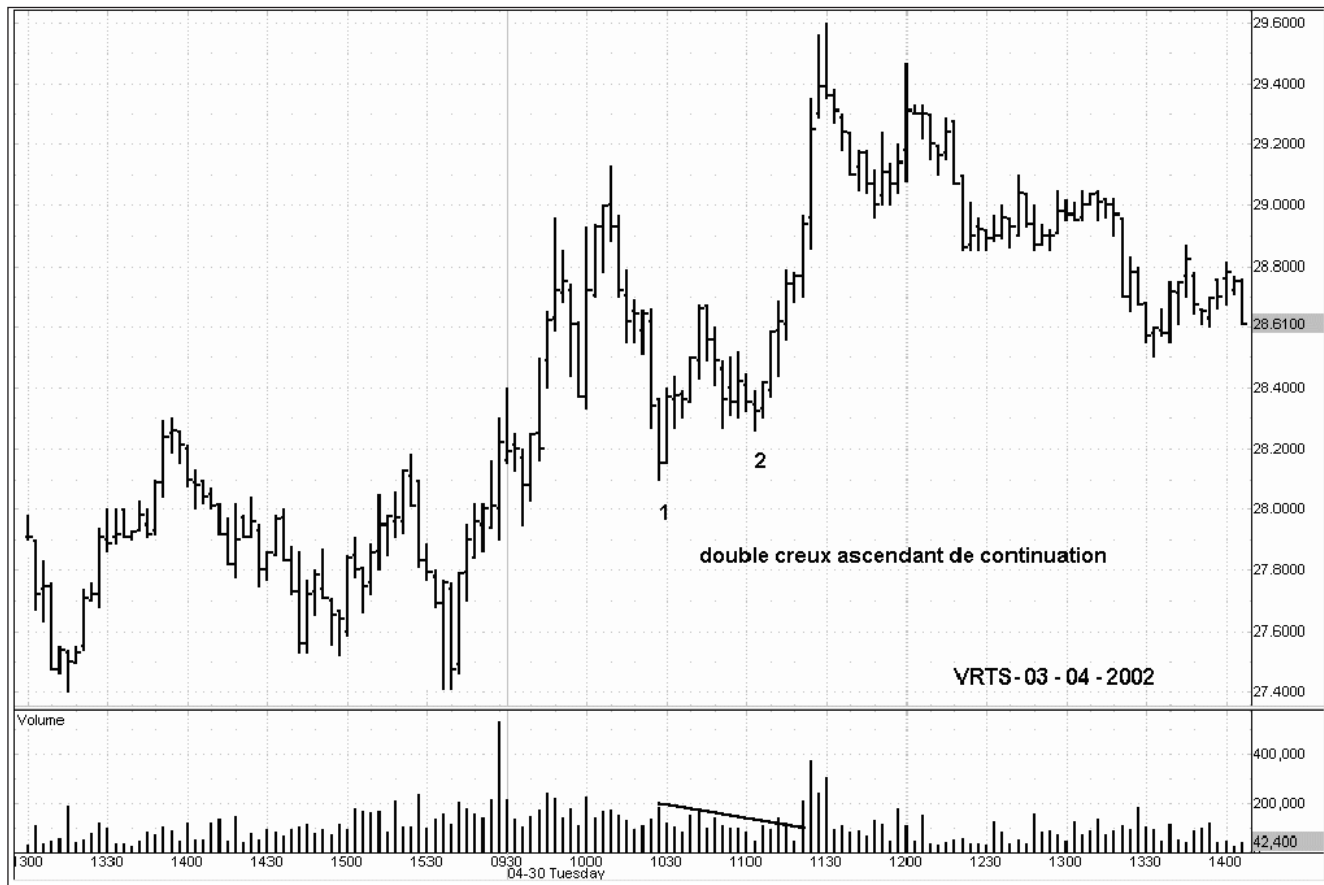
Le graphique quotidien du titre Peugeot met en évidence une autre forme particulière qui est le double bottom de continuation haussière. Cette figure apparaît en cours de tendance haussière avec réalisation d'un double creux, souvent ascendant. Cette configuration permet de donner un nouvel élan à la tendance. Les doubles bottoms sont des figures de continuation haussière dans 30 % des cas comme nous l'avons vu. Le cas de Peugeot est ici clair avec deux bottoms espacés de 3 semaines, une baisse des volumes sur l'ensemble de la formation, puis une reprise de la tendance haussière à la cassure de la ligne du cou située sur 56 euros. Vous voyez par ailleurs que la méthode de place-

ment des stops n'était pas en défaut, puisque le dernier stop aurait été placé sous (1) vers 52 euros (car formation d'un moins haut sur 56) et n'aurait pas été exécuté en (2), laissant à l'intervenant la possibilité de tirer profit de la dernière avancée haussière. Ce stop devait être replacé sous (2) seulement une fois que le dernier plus haut, soit 58 euros, eût été débordé. Cela dit, ces configurations ne sont pas toujours faciles à gérer « émotionnellement », notamment sur les intradays. Notez le pic de volume lors de la cassure de la ligne du cou début mai.



Graphique 60 – Double bottom de continuation haussière [Prorealtime®, 2007]

Le graphique en unité de temps hebdomadaire de Applebee's international montre une configuration de double bottom de continuation haussière. Il faut noter les plus faibles volumes sur le deuxième bottom qui est également moins profond. Ici, l'importance du mouvement de baisse, qui est une correction, aurait conduit à une exécution rapide des stops de protection protégeant les positions longues. La progression de la valeur sera de 60 % après cassure de la ligne du cou.



Graphique 61 – Double creux ascendant de continuation haussière [© 2002 Quote LLC]

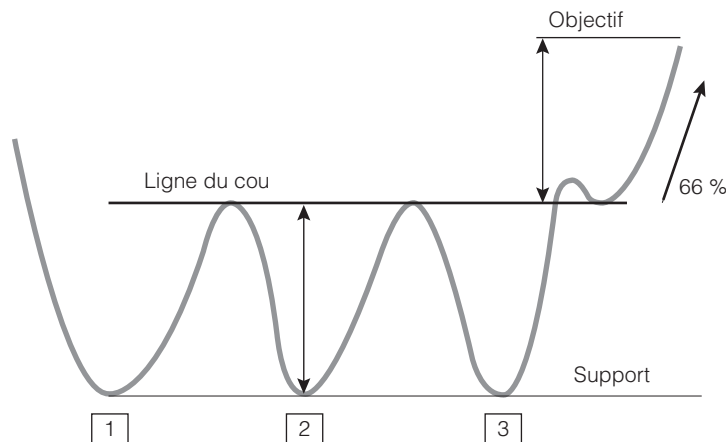
Voici une illustration de ce que j'appelle le double creux ascendant de continuation haussière. Cette figure n'est pas répertoriée en tant que telle mais on l'observe assez fréquemment sur le marché. Cette configuration est assez « piégeante », car elle donne l'impression d'un retournement de tendance lorsqu'elle n'est pas achevée, du fait de la création d'un plus bas, puis d'un moins haut sur la ligne du cou. J'ai pu observer fréquemment cette formation sur les intraday des valeurs du NASDAQ.

Le graphique intraday de Veritas Software Corporation en 3 minutes, fin avril 2002 illustre parfaitement cela. Il s'agit en fait d'une correction assez brutale d'une tendance haussière forte, souvent de l'ordre de 50 % comme cela est ici le cas, avec formation d'un double bottom, légèrement ascendant qui va permettre un nouvel élan haussier. On assiste à une baisse des volumes sur le deuxième creux montrant bien qu'il ne s'agit que d'une prise de bénéfice intermédiaire. Notez la forte augmentation des volumes à la sortie de la structure

CHAPITRE 8

Le triple bottom

DESCRIPTION



TRIPLE BOTTOM

- 66 % de sortie haussière
- Pullback très fréquent : 70 %
- Bottom 3 moins profond = plus performant
- Bottom 3 plus de volume qu'en 2 = plus performant

Graphique 62 – Triple bottom

Le chiffre trois est souvent observé en analyse technique. Le marché éprouve souvent le besoin de tester certaines zones à trois reprises et d'une façon générale l'échec de trois tentatives aboutit souvent à un retour-

nement de tendance. C'est le cas du triple bottom, où à trois reprises le marché va buter à la baisse sur une zone de support qui servira de base à une nouvelle tendance haussière.

Les trois séries de baisse sont initiées à partir d'un même niveau servant de résistance, horizontale ou oblique, appelée ligne du cou. Seule la cassure haussière de cette ligne validera la figure. Dans ce cas, le taux d'échec est faible de l'ordre de 4 %. Autrement dit, une fois la ligne du cou débordée, 96 % des configurations poursuivront leur hausse.

Globalement, l'évolution attendue avant cassure de la ligne du cou est haussière dans 66 % des cas avec un gain moyen de l'ordre de 38 %, le délai d'atteinte de l'ultime plus haut étant de 7 mois et demi.

La durée moyenne de la figure est de 4 mois entre les bottoms extrêmes, la séparation moyenne entre deux bottoms est de 2 mois. La cassure de la ligne du cou après le dernier bottom survient en 6 semaines environ, ce qui est comparable à ce qui est observé sur le double bottom.

Les pullbacks ou throwbacks sont très fréquents et observés dans 70 % des cas. Leur durée moyenne est de 9 jours.

Le triple bottom apparaît être une figure de renversement de tendance dans 2/3 des cas mais peut se retrouver également en tant que figure de continuation haussière dans 1/3 des cas.

Le triple bottom est plus rarement observé que le double bottom et il est bien sûr difficile de savoir à l'avance si un double bottom évoluera vers un triple. Il faudra donc être très rigoureux dans la gestion des positions.

❓ PSYCHOLOGIE

Le titre en tendance baissière échoue à trois reprises sur une zone basse de prix. Même si le mouvement de baisse n'échoue pas forcément exactement au même niveau précis, l'important en terme de psychologie de marché est de noter l'échec de trois tentatives de poursuites baissières bien identifiées. Les remontées du deuxième puis troisième creux dissuaderont les éventuels vendeurs à découvert, alors que les possesseurs de titres ont majoritairement liquidé leurs actions lors des deux premiers bottoms. Ces trois creux sont le témoin du passage de titres entre petits vendeurs désabusés et acheteurs institutionnels avisés et hardis. L'incapacité à relancer à trois reprises la tendance baissière signe très habituellement la fin de celle-ci. Les opérateurs avisés

ayant observé et même participé à ce triple échec à la baisse estimeront alors qu'il y a plus à gagner à la hausse. Ils vont alors alimenter la hausse et ainsi permettre au titre de se libérer de sa ligne du cou.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait classiquement en reportant la hauteur maximale du plus profond des trois creux sur la ligne du cou selon la technique de la balançoire. Cet objectif minimal est validé dans 73 % des cas. Le gain moyen à la cassure est de l'ordre de 38 %.

LES VOLUMES

Globalement, l'ensemble de la configuration évolue avec une baisse des volumes dans 61 % des cas. Classiquement, le plus fort volume est observé sur le premier bottom. La répartition décroissante des volumes sur chaque bottom (plus fort sur le premier, plus faible sur le dernier) est observée dans 30 % des cas. C'est la combinaison la plus fréquemment observée. En revanche, cette répartition procure un gain moyen de seulement 28 %. Maintenant, si les volumes sont plus élevés sur le dernier bottom comparé au deuxième, l'objectif moyen progresse alors à 40 %, ce qui peut paraître paradoxal. L'explication que j'en donne est que ces forts volumes sur le dernier bottom sont en rapport avec des positions vendeuses spéculatives qui ont pu être initiées. Par ailleurs, ces volumes témoignent aussi de prises de positions spéculatives acheteuses qui arrivent à équilibrer les ventes pourtant plus abondantes sur le support. Il peut également tout simplement s'agir d'un mini-phénomène de sell-off. Quoi qu'il en soit, ces plus forts volumes impliquent l'entrée sur le marché de nombreux acheteurs donnant ainsi une base plus solide à la prochaine hausse. Le rachat des ventes à découvert d'une part et les prises de positions acheteuses sur support validé d'autre part, pourraient donc expliquer la plus grande performance de la figure dans ce cas. Lorsque les volumes sont plus faibles sur le dernier creux, nous avons uniquement un signal de fin de baisse et de tarissement des forces baissières sans pouvoir préjuger de l'intérêt des

acheteurs pour le titre, ni des éventuelles positions spéculatives à la baisse. La répartition des volumes sur les deux derniers bottoms influence donc grandement la performance de la figure.

À la sortie de la figure, par cassure de la ligne du cou, on observe une augmentation des volumes – +163 % le jour de la cassure par rapport à la veille dans les études de T. Bulkowski – qui se normalisent en 3 à 4 jours.



POUR LES EXPERTS

La performance de la figure est également influencée par le niveau respectif des deux derniers bottoms. Ainsi, si le troisième creux est moins profond que le second, le gain moyen attendu est de 48 %. Dans le cas contraire, cette hausse ne sera que de 31 %. Si nous associons cette observation à celle faite sur les volumes, il apparaît que les triples bottoms, dont le dernier bottom est moins profond et comporte plus de volumes que le second, devraient être les plus performants après cassure de la ligne du cou.



LES ERREURS À ÉVITER

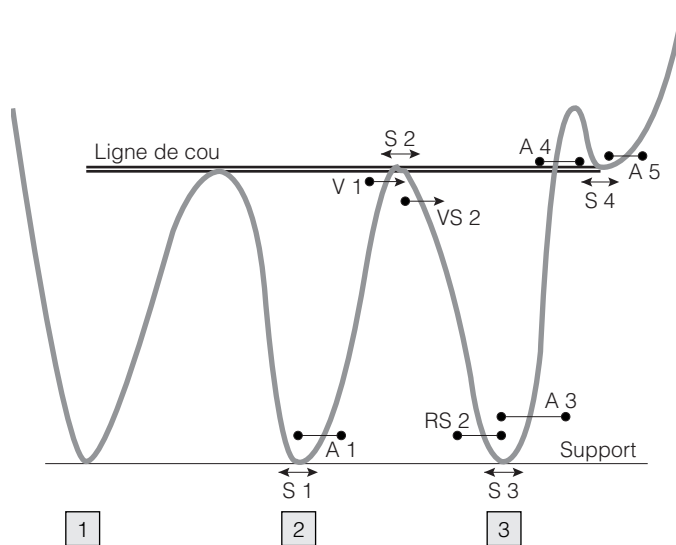
L'erreur la plus fréquente est de méconnaître l'éventualité d'un triple bottom et de se lancer sur des positions acheteuses à l'issue d'un double bottom. La gestion de ces figures doit être rigoureuse et une attention toute particulière doit être portée sur les niveaux de la ligne du cou et sur la gestion des ordres stops.

TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'attitude classique est de prendre position à l'achat après la cassure de la ligne du cou. Le stop de protection sera positionné sous cette ligne, et l'objectif théorique calculé selon la règle classique de la balançoire. Compte tenu de la fréquence du throwback, il est aussi pertinent d'attendre celui-ci pour se positionner ou pour majorer ses positions.

Le trader agressif



- TRIPLE BOTTOM-TRADING TECHNIQUE
- A 1 : achat au-dessus du support protégé par un stop en S 1
 - V 1 : vente-prise de bénéfice de l'achat en A 1, proximité ligne du cou
 - VS 2 : vente-short sous la ligne de cou protégée par stop en S 2
 - RS 2 : rachat des positions vendeuses à proximité du support
 - A 3 : achat au-dessus du support protégé par un stop en S 3
 - S 3 : sera remonté au fur et à mesure
 - A 4 : position classique à l'achat après cassure de la ligne du cou
 - A 5 : renforcement éventuel ou prise de positions à l'achat après pullback
 - S 4 : stop protégeant les positions en A 4 et A 5, et A 3, sous ligne du cou

Graphique 63 – Triple bottom : trading technique

Une attitude plus agressive pourrait être de prendre position dès la phase ascendante du deuxième bottom, le stop étant positionné sous le plus bas absolu du deuxième bottom et remonté progressivement. À l'approche de la ligne du cou une prise de bénéfice devrait s'opérer en attendant la

confirmation ou non de la cassure de celle-ci. Si le titre échoue à nouveau sur la ligne du cou, l'hypothèse d'un triple bottom est envisagée et une position vendeuse à découvert pourra être prise avec un objectif situé à proximité du bottom précédent. Bien évidemment, un stop de protection de rachat de position à seuil de déclenchement sera positionné légèrement au-dessus de la ligne du cou et abaissé progressivement. À proximité du support marqué par les deux derniers bottoms, les positions vendeuses seront soldées. Mais on se gardera d'être trop gourmand, le dernier bottom pouvant être moins profond que le précédent. On guettera alors le retournement haussier attendu. À l'amorce du retournement, des positions acheteuses seront prises et protégées par un stop-vente positionné soit en dessous du dernier plus bas, soit sous le niveau du second bottom. Par la suite, le stop de protection sera remonté progressivement et placé sous les derniers plus bas de correction, de façon identique à la gestion des tendances haussières expliquée précédemment. Une attention toute particulière devra être portée sur les niveaux de la ligne du cou, même si le quadruple bottom est exceptionnel. Rappelons en effet, qu'avant validation de la cassure de la ligne du cou, et donc de la figure, seulement deux tiers des configurations seront amenées à poursuivre leur hausse.

Cette présentation de trading sur le triple bottom est en fait l'illustration théorique générale d'une exploitation dite «agressive» des niveaux de support-résistance. De fait, avant la cassure de la ligne de cou, un triple bottom n'est rien d'autre qu'un rectangle délimitant un trading-range. Il se joue en achetant le support et en shortant la résistance, en mettant des stops serrés. Cette méthode n'est pas forcément aisée à gérer sur le plan émotionnel mais s'avère cependant très profitable, notamment sur les marchés volatiles comme celui des futures. En effet, les périodes de consolidation y sont très fréquentes et assez amples, faisant le pain quotidien des traders aguerris ou des professionnels. Cela demande cependant une bonne expérience, une gestion émotionnelle adaptée et surtout une très grande rigueur dans la gestion des stops. Bien évidemment, ce type de trading se trouve confronté aux nombreux faux signaux de sorties, ressauts, soulèvements...avant la vraie sortie du trading range. On retrouve ici la notion évoquée au début de ce livre, qui est la difficulté de savoir si le marché est directionnel ou non et surtout à quel moment le changement va s'opérer. Ce type de trading est donc réservé aux traders aguerris. Une petite astuce que je peux vous donner : lorsque je trade ce type de structure, je positionne toujours le stop en premier puis j'essaie d'obtenir un point d'entrée le plus proche possible du stop, ce qui permet de garder des B/R de 3 ou plus en intraday. Ajoutons quand même que l'on est souvent bien aidé par le jeu identique des professionnels.



Graphique 64 – Triple bottom avec creux en « V » [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de Andrew Corporation fait apparaître un aspect de triple bottom avec des creux bien pointus en « V », un espacement régulier et un aspect bien symétrique aussi bien dans la durée de formation que dans l’amplitude des bottoms. Les volumes sont ici plus importants sur le creux central. L’objectif théorique minimal

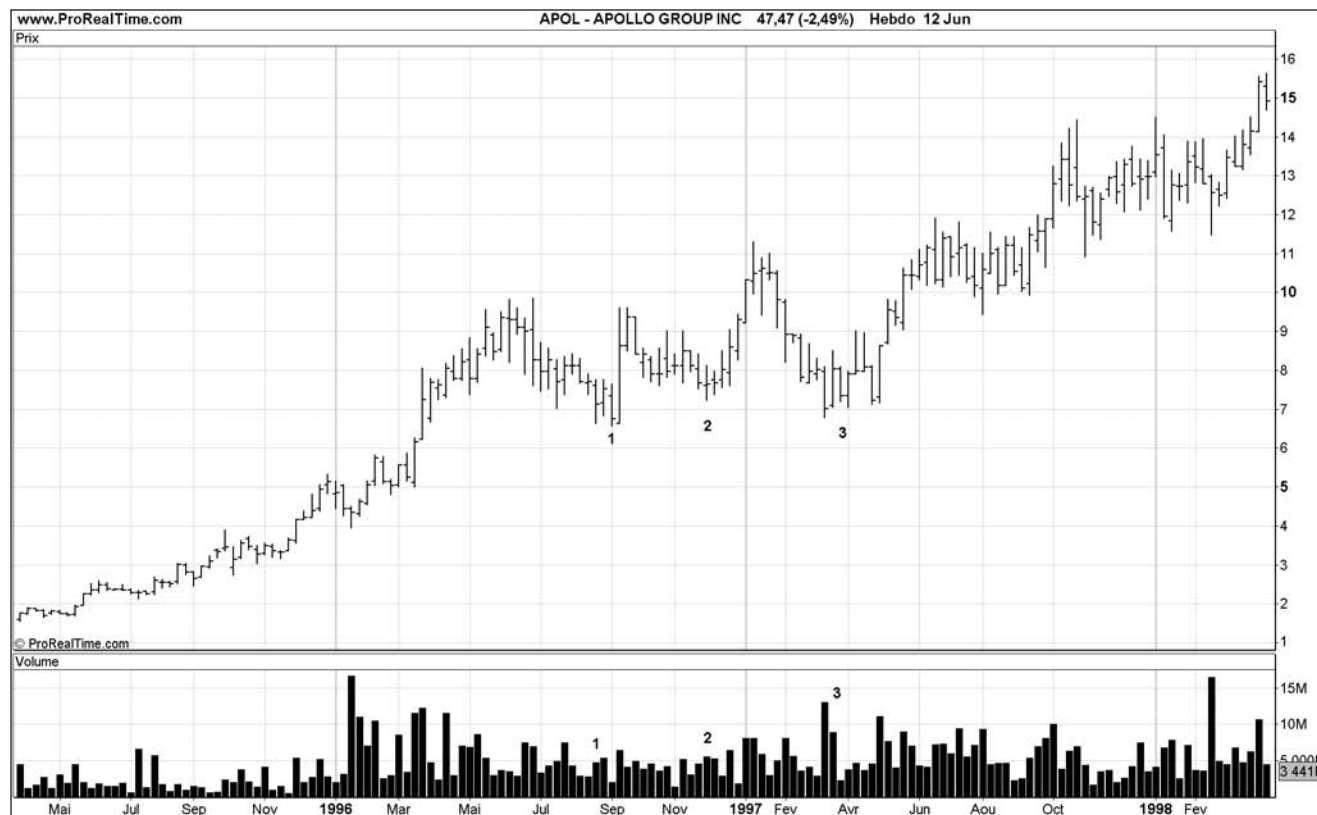
est calculé par le report de l'amplitude maximale de baisse (X), au-dessus de la ligne du cou selon la règle de la balançoire. Cet objectif sera débordé. Notez les deux pullbacks généreux (P1) et (P2) qui traversent la ligne du cou et qui réalisent en fait une configuration de double creux de continuation haussière avec baisse relative des volumes que nous avons vu précédemment. La gestion selon le mode « agressif » aurait évité l'écueil de l'exécution du stop sous la ligne du cou. En effet, en considérant la phase ascendante du dernier bottom comme une tendance haussière, le point d'invalidation sous (P1) n'aurait pas été atteint, puisque aucune clôture de (P2) n'est inférieure à (P1).



Graphique 65 – Une configuration complexe en triple bottom [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de Brooks-PRI Automation fait apparaître une forme plus complexe de triple bottom. Comme on l'observe souvent, le marché n'a pas vocation à dessiner des figures parfaites et à faciliter la tâche de l'analyste. Comme toujours dans les cas difficiles, il faut privilégier le travail en psychologie plutôt qu'en morphologie. Ici, le marché nous montre clairement qu'à l'issue d'une tendance baissière surviennent trois tentatives avortées de nouvelle baisse. À trois reprises le marché a tenté de provoquer une nouvelle tendance baissière soutenue mais sans succès, à chaque fois le cours de l'action a pu remonter quasiment sur le dernier plus haut. Mais regardons plus en détail ce triple bottom. Le premier creux a une forme arrondie. Le second est en fait biphasique formé par un double creux descendant qui est le plus profond des trois. Le dernier bottom est de type pointu en V. Même si la morphologie est complexe la psychologie du triple creux est bien là. La ligne du cou est une résistance oblique baissière. Notez l'évolution decrescendo classique des volumes et notamment en 3 à la mi-octobre, où les volumes lors de la phase descendante sont extrêmement faibles, puis remontent franchement lors de la phase ascendante. Cela n'était pas clairement le cas pour les deux précédents bottom. L'objectif théorique minimal est calculé par le report de l'amplitude maximale de baisse en (2) au-dessus de la ligne du cou selon la règle de la balançoire. Cet objectif sera parfaitement atteint et définira même une zone de résistance touchée à trois reprises avant un fort repli du titre arrêté sur l'ancienne ligne du cou oblique. Celle-ci devient alors un support, ce qui permet un rebond ample avec multiplication par 3 du cours.

Sur ce type de configuration où les droites de support et de résistance, qu'elles soient horizontales ou obliques, sont importantes à surveiller, il est intéressant de noter ceci : les logiciels modernes développés dans un esprit de pragmatisme et d'optimisation de l'activité de trading comme *Prorealtime* © offrent la possibilité de créer très facilement des alertes sonores qui avertissent instantanément le trader du franchissement d'une zone. Ceci permet d'avoir sous surveillance un nombre important de titres et autant de possibilités de trading, sans avoir besoin de les suivre en permanence à l'écran. Le nec plus ultra est que ces alertes peuvent aussi se faire via sms où que vous soyez et sans avoir besoin d'être connecté au logiciel !



Graphique 66 – Triple bottom de continuation [Prorealtime®, 2007]

Le graphique hebdomadaire de Apollo Groupe Inc. montre une forme particulière de triple bottom dans sa configuration de continuation, qui concerne environ un tiers de ces cas. Ici, le titre étant en tendance haussière depuis plusieurs mois – et non en tendance baissière comme pour le triple bottom de retournement haussier. Nous voyons apparaître trois tentatives de baisses successives assez régulièrement espacées mais irrégulièrement profondes, le creux central étant moins prononcé. La formation s’étendra sur une période d’environ un an sur ce graphique hebdomadaire. Ces

échecs répétés à entraîner la valeur à la baisse prouvent la force de la tendance haussière initiale qui se poursuivra pendant plusieurs mois encore. Cette figure est cependant assez déconcertante et rend ardue la gestion des stops. Nous observons en effet, après (1), un moins haut, puis en (2) un moins bas, ensuite un plus haut, suivi d'un plus bas en (3) par rapport à (2). D'après mon expérience, ce type de figure n'est heureusement pas très fréquent.



Graphique 67 – Triple bottom avec ligne du cou oblique [Prorealtime®, 2007]

Le graphique hebdomadaire de Cymer Inc. montre une autre forme de triple bottom de retournement haussier. Cette fois, c'est le creux central qui est moins profond avec une ligne du cou qui est oblique baissière. Cette configuration est beaucoup moins symétrique et typique que celle observée sur le graphique d'Andrew, mais en terme de psychologie, nous avons bien trois tentatives de poursuite baissière avortées. Notons également la baisse successive des volumes à chaque fois plus marquée lors des phases descendantes des bottoms. Ceci témoigne de la diminution de la pression vendeuse. La pertinence du tracé de la ligne du cou, tracé qui est souvent un exercice difficile, est confirmée par la forte augmentation des volumes à sa cassure début janvier. De même, la détermination de l'objectif théorique, dépendant de cette même ligne du cou, est assez précise. Je vous engage d'ailleurs à vous entraîner de nombreuses heures à tracer les lignes du cou et de tendances afin de développer votre expérience et votre sensibilité propre, car il y a indiscutablement une part de subjectivité notamment dans les figures complexes.

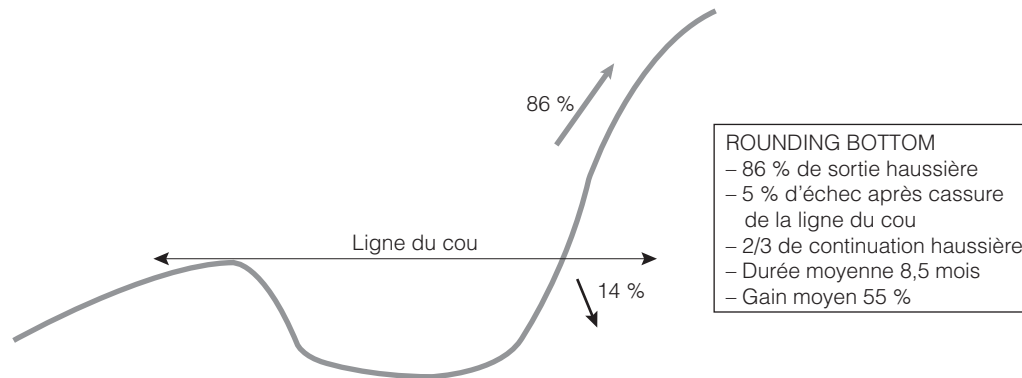
Comme nous l'avons déjà vu, la ligne de cou peut être mise sous surveillance via une alerte sonore ou un sms. Le logiciel prend ainsi soin de vous prévenir au bon moment et peut surtout vous rappeler à bon escient l'existence même de cette structure : il s'agit ici d'un graphique hebdomadaire et huit longs mois se sont écoulés entre le tracé de cette oblique et son débordement!

J'ai ajouté un indicateur, le MACD (Moving Average Convergence Divergence). C'est un momentum non borné très pertinent en association avec les structures chartistes, en particulier sur les creux et les sommets multiples où des divergences peuvent apparaître. Ici, la divergence est complexe : nous avons une divergence haussière de classe (b) du MACD qui en 2 marque un plus haut par rapport à 1 alors que le creux 2 sur la courbe des prix est au même niveau que le précédent. Ensuite, pendant qu'en 3 sur la courbe des prix se forme un autre plus bas qui fait craindre un nouvel élan baissier, le MACD affiche au contraire un creux 3 situé plus haut par rapport aux points 2 et 1 de l'indicateur. Ainsi, à un nouvel extrême baissier de la courbe des prix n'est pas associé un nouveau plus bas de l'indicateur. Voilà qui définit parfaitement une divergence haussière de classe (a). Ce comportement met en relief l'émoussement de la pression baissière et laisse augurer un retournement haussier, qui sera confirmé par le débordement de l'oblique baissière et l'entrée en territoire positif du MACD. Celui-ci aurait pu faire l'objet d'une alerte aussi simple qu'efficace : $macd\ hebdo > 0$!

CHAPITRE 9

Le rounding bottom

DESCRIPTION



Graphique 68 – Rounding bottom

Le rounding bottom ou creux arrondi est comme son nom l'indique une configuration de creux de forme arrondie ou aplaniée globalement apparentée à un « U » plus ou moins prolongé et profond. L'aspect est globalement celui d'une cupule vue de profil.

Le fond du « U » n'est pas forcément régulier et peut comporter plusieurs accidents de baisse plus marquée mais, globalement, sur une unité de temps appropriée, la structure apparaît comme un creux arrondi par opposition au creux pointu en forme de « V ».

Cette figure était habituellement considérée comme une structure de retournement haussier, mais les travaux récents de T. Bulkowski montrent qu'elle est le plus souvent observée en position de continuation haussière, dans 2/3 des cas.

Globalement, la sortie est haussière dans 86 % des cas avec une durée moyenne de 8,5 mois sur les 245 structures étudiées par cet auteur. L'ultime plus haut après la sortie de la figure est atteint en 11 mois, en moyenne. La sortie haussière est définie par le débordement de la ligne du cou qui est une horizontale pouvant être tracée à partir du versant gauche de la cupule.

PSYCHOLOGIE

La forme arrondie du creux montre l'indécision et le changement très progressif de psychologie des intervenants qui remet en cause la vitalité des forces baissières pourtant très actives dans la phase descendante du creux. Cette forme aplanie contraste en effet avec le versant abrupt préalable. La remontée dans la deuxième partie du fond de la figure va entraîner la couverture progressive des positions vendeuses et inciter la venue de nouveaux acheteurs. Ces deux éléments ajoutés à la carence relative de titres à la vente, vont entraîner la brutale remontée des cours sur le versant droit de la figure, puis la cassure de la ligne du cou. Le fond du creux peut être apparenté à une phase d'accumulation à l'issue d'une forte baisse dans le cas des structures en position de retournement haussier. La durée prolongée de la figure, parfois de plusieurs années, met en évidence le changement très progressif des mentalités. Ce retournement mûrement réfléchi explique sans doute le caractère prolongé et souvent très ample des hausses qui vont suivre.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Il n'y a pas classiquement de méthode validée pour définir un objectif de cours. Cependant, certains auteurs ont proposé de reporter la profondeur du « U » par rapport à la ligne du cou selon

la règle de la balançoire. Dans ce cas, cet objectif n'est atteint que dans 36 % des cas, ce qui est bien insuffisant pour valider une telle méthode. Par ailleurs, le gain moyen observé est de 54 %. Toutefois, pour un quart des configurations, la hausse ultérieure atteindra 90 %. Cela explique d'ailleurs le délai moyen assez long d'atteinte du dernier plus haut (11 mois).

LES VOLUMES

L'évolution des volumes suit normalement celle des prix baissant sur le fond du bottom et remontant sur le versant droit, ainsi que lors de la cassure de la ligne du cou. Dans les structures en position de continuation haussière, la baisse sensible des volumes dans le fond du « U » est un bon élément de poursuite haussière, puisque cela renforce l'idée qu'il ne s'agit que d'un mouvement de consolidation.

POUR LES EXPERTS

Il n'est pas rare selon mon expérience d'observer après la cassure de la ligne du cou un mouvement de dérive latérale parfois prolongée pouvant comporter un ou plusieurs pullbacks sur cette ligne. Il peut conduire à un enfoncement de cette zone de support théorique. Il faudra alors ne pas se laisser endormir par ce type d'évolution et guetter la poursuite haussière qui peut se produire avec vigueur et très à distance de la cassure de la ligne du cou. Il arrive qu'elle dépasse des progressions de plus d'une centaine de pour cent. Nous avons vu d'ailleurs dans le chapitre sur le double bottom un exemple de creux arrondi dans le cadre d'une structure en Adam et Ève sur le titre Tremont : l'envolée haussière a tardé à venir mais a été ensuite énergique. Notons à cette occasion que le rounding bottom peut survenir de façon isolée ou être associé à d'autres types de bottoms en double ou triple structure. Mais dans ce cas leur durée est souvent plus courte.

Les sorties haussières se produisant dans le tiers supérieur du range annuel (majorité des cas) génèrent un gain moyen de 56 %. Les sorties haussières se produisant dans le tiers central du range annuel apparaissent moins performantes en affichant une progression moyenne de 45 %.

Enfin, il faut souligner le faible taux d'échec de la structure si l'on attend avec discipline la cassure de la ligne du cou. Dans ce cas, la progression haussière se poursuivra dans 95 % des cas. Pour les structures n'ayant pas débordé leur ligne du cou, le taux d'échec augmente de façon importante à 38 %.

Il faut également évoquer les configurations dites en « **coquilles** » (*scallops*), qui sont proches de creux arrondis successifs agencés par deux ou trois. Ce sont des figures de continuation à court terme soit haussières, soit baissières. Elles ont globalement une forme en « J » ou bien en hameçon lors des hausses. En tendance baissière, la pointe de l'hameçon est dirigée vers la droite. Dans le cas des formes haussières, nous observons plusieurs creux arrondis de suite dont le versant droit est plus haut que le gauche, le titre restant en tendance haussière. Il s'agit de formes particulières d'avancées et de consolidations en « U ». Dans les formes baissières, plusieurs creux arrondis se suivent, mais cette fois le versant droit du creux est plus bas que le gauche, la pointe du « J » étant alors dirigée vers la droite.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de prendre position en anticipant la cassure de la ligne du cou sans protéger ses positions par un stop. En effet, dans ce cas, plus d'un tiers des structures échouent, il faut donc être sur ses gardes. Il faudra également se méfier des rounding bottoms surveillant dans le tiers inférieur du range annuel, car bien peu de sorties haussières y sont observées.



TRADING TECHNIQUE

Le comportement haussier de la figure nous incite à exploiter les cassures de résistance. Il faudra donc attendre de préférence la validation de la cassure de la ligne du cou pour se positionner à l'achat, avec un stop placé sous la ligne du cou. Dans ce cas, le taux d'échec de la poursuite haussière n'est que de 5 %, donnant un très bon taux de réussite pour un gain moyen de l'ordre de 50 %.

 **APPLICATIONS**



Graphique 69 – Rounding bottom de continuation haussière [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Publicis Groupe fait apparaître un rounding bottom survenant à l’issue d’une progression de plus de 100 % du titre. Ce bottom est donc en situation de continuation haussière, ce qui est observé dans deux tiers des cas. Notez sur le fond du creux, deux phases de baisse plus marquées et plus pointues. Cependant, la forme reste globalement curviligne. Observez le tarissement des volumes sur le fond de la cupule. Il est encadré par deux pics de volumes correspondant aux versants plus abrupts

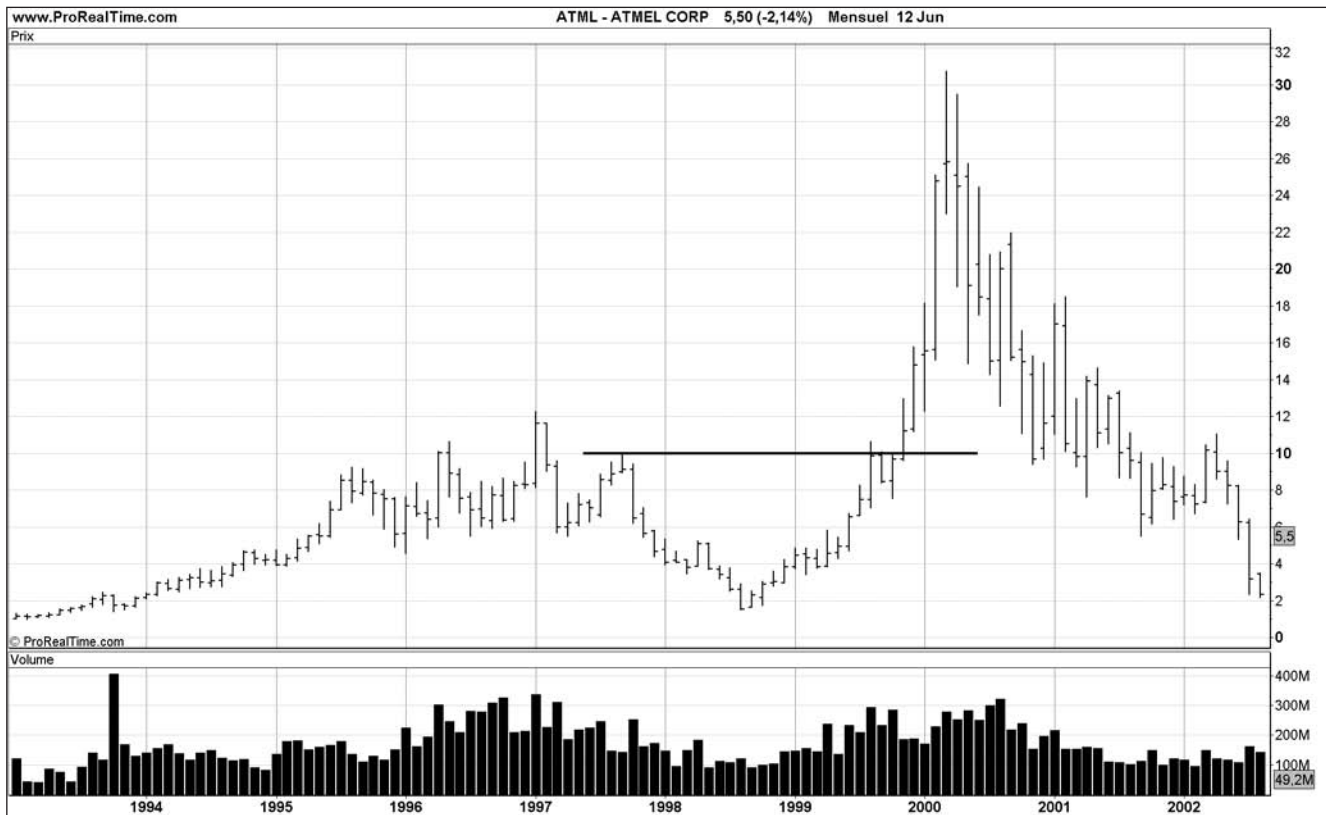
de la structure et à la cassure de la ligne du cou. Ce schéma est assez typique. Ici, la règle de la balançoire donne un objectif assez pertinent, ce qui s'observe dans un peu plus d'un tiers des cas. Vous avez sans doute reconnu le gap de terminaison à la sortie de la cupule.



Graphique 70 – Rounding bottom de durée prolongée [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique hebdomadaire du titre Atmel Corp montre un rounding bottom de durée prolongée sur plus de 2 ans. Le fond de la figure n'est pas parfaitement régulier, comme cela est souvent le cas, mais le mouvement général est bien de type curviligne. Notez la

baisse des volumes dans la partie centrale de la structure et leur augmentation dans la portion ascendante. Observez également le premier test infructueux sur la ligne du cou suivi d'une petite consolidation en rectangle descendant (flag, voir page 415), juste avant la cassure haussière. Les variations de cours sont ici impressionnantes, atteignant 620 % du plus bas à la ligne du cou, puis 200 % entre la ligne du cou jusqu'au plus haut. Mais si l'on considère la variation du plus bas de la cupule au plus haut, cette progression atteint au total 2 000 % !



Graphique 71 – Rounding bottom de durée prolongée (suite) [Prorealtime®, 2007]

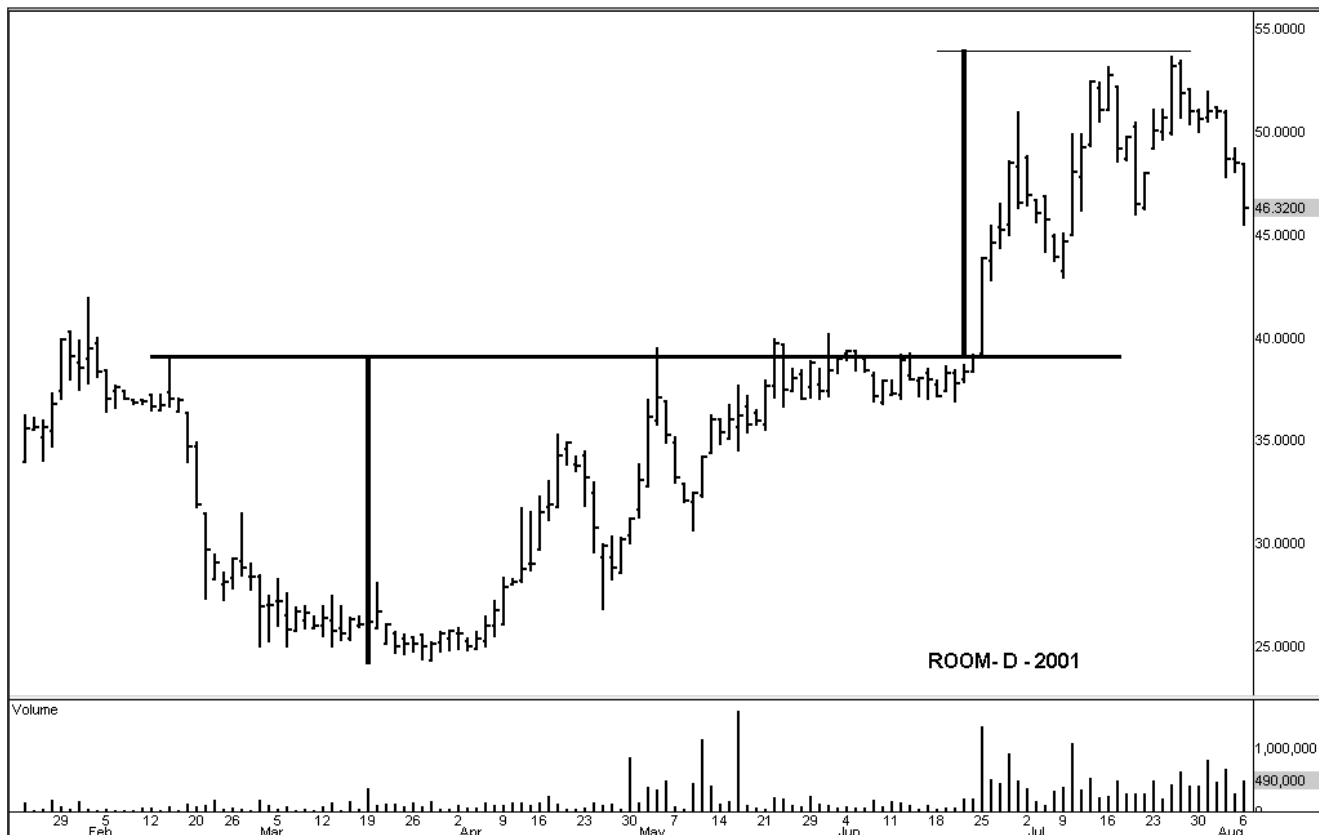
Revoici le titre Atmel Corp mais cette fois sur un graphique mensuel. La configuration en rounding bottom apparaît alors plus clairement. Lorsque les figures chartistes se déroulent sur des périodes prolongées, l'utilisation de graphique en unité de temps plus longue permet de rendre la structure plus clairement identifiable. Nous nous apercevons de ce fait, que ce rounding bottom est survenu à l'issue d'une tendance haussière datant de plus de quatre ans.



Graphique 72 – Rounding bottom et consolidation latérale [Prorealtime®, 2007]

Le graphique hebdomadaire du titre Lam Research fait apparaître une formation en rounding bottom. Je voulais surtout à travers cet exemple vous montrer l'existence, après la

cassure de la ligne du cou, d'une consolidation latérale ici très prolongée, de l'ordre de 6 mois. Elle va mettre à mal le rôle de support théorique de la ligne du cou. Pourtant, cela n'empêchera pas la très forte envolée haussière ultérieure avec multiplication par plus de 3 du cours. Ce type de comportement potentiellement déroutant n'est pas rare, d'après mon expérience, dans ce cas de figure. Une façon d'éviter cet écueil, est de positionner le stop, non pas sous la ligne du cou, mais selon la méthode explicitée pour la gestion des tendances haussières.



Graphique 73 – Rounding bottom et double bottom ascendant de continuation haussière

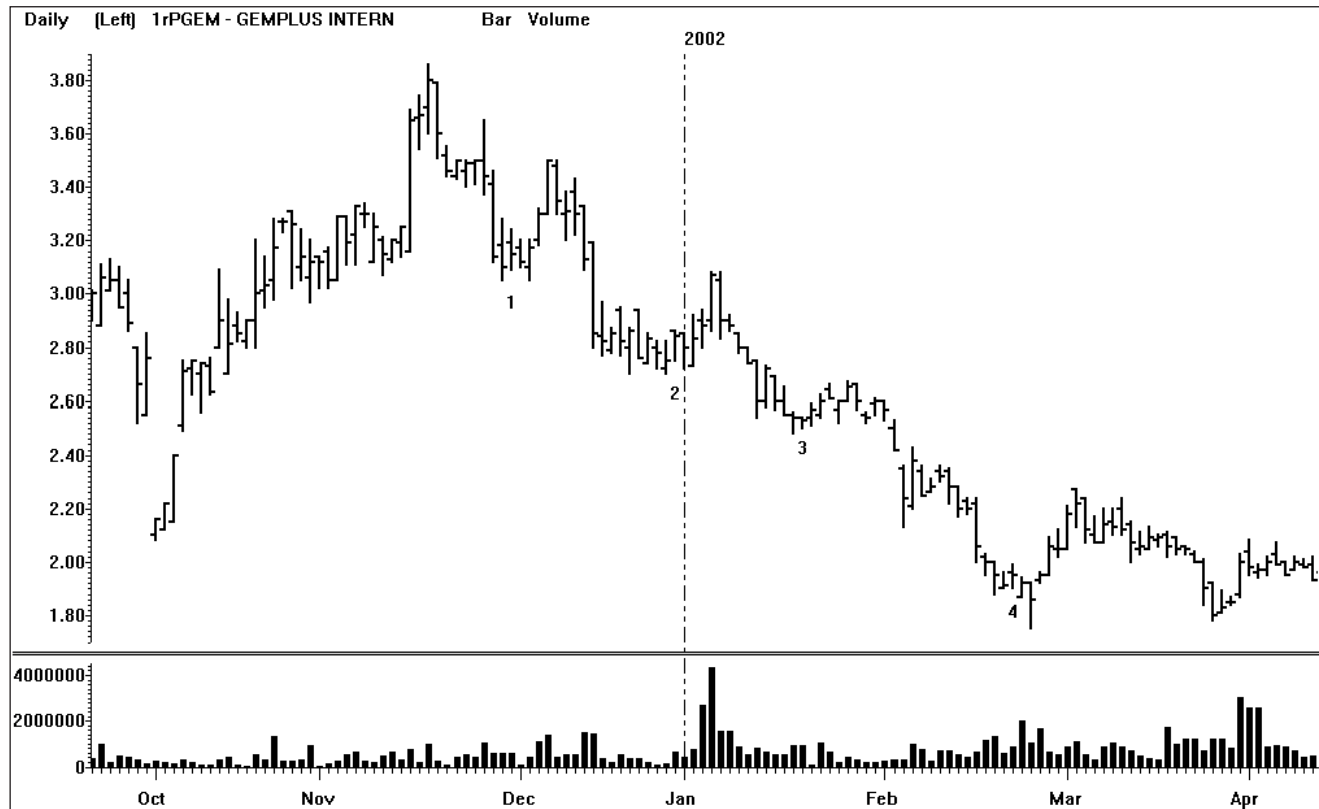
[© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Hotels.com permet de rendre compte d'un autre piège que recèlent les formations en rounding bottom. En effet, vous voyez, lors de la phase ascendante de la cupule, que deux accidents brutaux de baisse (corrections baissières) vont mettre à mal les positions qui ont été prises de façon anticipée avant une cassure nette de la ligne du cou. Il est préférable d'attendre une cassure avec des volumes importants pour se positionner. Mais vous avez sans doute reconnu ici le double creux ascendant de continuation haussière décrit dans un chapitre précédent. Par ailleurs, nous observons que le titre « joue » assez longuement avec sa ligne du cou produisant à nouveau une dérive latérale à très faible volume. Celle-ci précède juste la vraie cassure accompagnée de volumes forts fin juin. Notez que la première « cassure » n'en était pas une dans la mesure où la clôture s'est faite en deçà de la ligne du cou, début mai 2001. Il s'agissait d'un soulèvement. Les autres possibles cassures ne comportaient aucun volume significatif lors de la dérive latérale (consolidation quasi en rectangle) courant juin. Ce phénomène devait rendre méfiant. D'expérience, ce type de consolidation horizontale juste en dessous d'une résistance donne assez souvent une sortie haussière, et ce quelle que soit l'unité de temps. Le calcul de l'objectif avec la règle de la balançoire apparaît ici assez pertinent.



Graphique 74 – Figure en coquille (« J » ascendant) [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre ASML Holding N. V. montre un aspect en coquille (scalops ou plutôt en « J » ascendant). Il y a trois formations successives. L'aspect en (2) est le plus typique montrant une consolidation arrondie de brève durée suivie d'une forte ascension donnant un aspect en hameçon, la pointe dirigée à gauche. Notez les faibles volumes sur le fond du creux ce qui est concordant avec une phase de consolidation.



Graphique 75 – Figure en coquille (« J » inversé descendant) [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Gemplus International coté sur le marché français, montre un aspect en coquille (scallop) ou plutôt en « J » inversé descendant. Il y a quatre formations successives. L'aspect en (2) est le plus typique : il s'agit d'une consolidation arrondie de brève durée suivie d'une reprise de la baisse, avec globalement un aspect en hameçon, la pointe étant cette fois dirigée vers la droite. Le versant droit de l'arrondi est plus bas que le gauche. Cet aspect, d'après mon expérience, semble cependant moins souvent observé dans les tendances baissières. Notez les faibles volumes sur le fond des creux en (2) et (3), ce qui est concordant avec une phase de consolidation.



Graphique 76 – Cinq rounding bottoms successifs [Prorealtime®, 2007]

Ce nouveau graphique quotidien du titre Atmel Corp illustre bien la fonction de continuation haussière du rounding bottom. Cependant, une telle configuration reste assez rare. Ici, nous avons cinq bottoms successifs, plus ou moins arrondis et profonds survenant en cours de tendance haussière. On note un aspect en scallops successives avec une amplitude de la « tige » du « J » de plus en plus importante. Ainsi, chaque phase d'avancée est plus ample que la précédente. L'aspect en hameçon est plus visible sur les deux derniers creux. Notons également le jeu des volumes lors des bottoms, avec une évolution en

« V » en phase avec les prix. Par ailleurs, ce graphique illustre également bien la définition d'une tendance haussière, avec une succession de nouveaux plus hauts et de moins bas. Chaque phase de hausse aboutit à un plus haut et chaque bas de consolidation reste au-dessus du précédent.

CHAPITRE 10

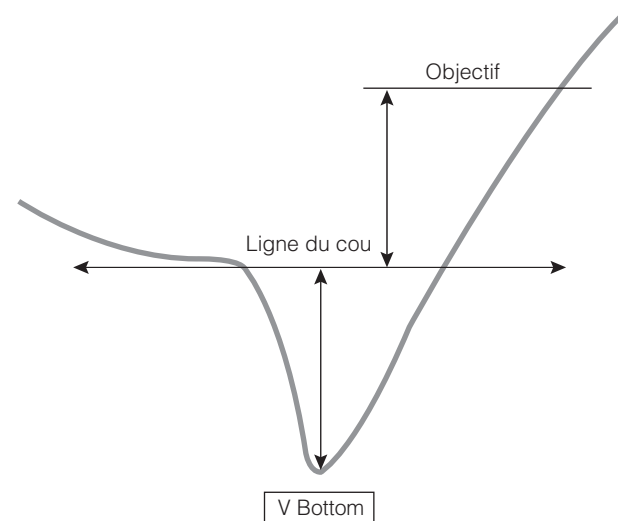
Le V bottom

DESCRIPTION

Le « V » bottom est une configuration de survenue brutale, totalement inattendue en forme de creux pointu. Il peut survenir à l'issue d'une tendance baissière qu'il accélère brutalement. Il représente alors un équivalent de sell-off avant une remontée énergique du cours, qui souvent annonce un retournement de tendance. Parfois, il se produit inopinément même en cours de tendance haussière, il s'agira alors d'une correction brutale tout à fait déconcertante.

La durée de réalisation de la baisse est brève, habituellement de quelques jours sur des graphes en unité de temps quotidienne.

Cette figure ne pouvant être anticipée, son seul intérêt réside dans le potentiel de retournement



Graphique 77 – V bottom

haussier et dans le calcul d'un objectif théorique de hausse selon la règle de la balançoire.

Ce V bottom s'oppose au rounding bottom beaucoup plus progressif et plus long à se former.

Une ligne du cou horizontale peut être tracée à partir du versant gauche du bottom.

PSYCHOLOGIE

La forme pointue du bottom révèle la part de panique présente lors de la phase baissière associée habituellement à de forts volumes. *A contrario* du rounding bottom qui est l'illustration d'un changement très progressif de psychologie, il s'agit ici d'une réaction brutale, irréfléchie, de peur quasi « animale », souvent le fait d'une mauvaise information fondamentale sur le titre. Une fois la panique passée, le consensus des intervenants s'établira sur le fait qu'il n'existe aucune raison valable pouvant justifier une telle baisse. Le mouvement inverse se produira avec une hausse énergique provoquée par les achats à bon compte et par le rachat des ventes à découvert éventuelles occasionnant un rebond quasi-symétrique, comme si le titre était animé d'une force élastique. D'une façon générale, plus un mouvement est brutal et énergique, plus il est susceptible de se retourner brusquement et de donner un mouvement inverse de même amplitude. Ce mouvement rappelle un peu le principe physique qui veut que toute action entraîne une force comparable mais de sens opposé appelée réaction. Dans la mesure où cette action est puissante et très limitée dans le temps, le caractère en « V » fait supposer que toute l'énergie libérée lors de la baisse va être récupérée pour alimenter le mouvement inverse.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

L'intérêt de cette figure est de pouvoir calculer un objectif de hausse assez facilement selon la règle de la balançoire. La dynamique créée par la chute brutale donne une bonne application à cette méthode de calcul, l'énergie libérée à la baisse sur une courte période étant propice à un mouvement haussier symétrique de l'autre côté de la ligne du cou.



LES VOLUMES

Lors du V Bottom, les volumes sont classiquement en forte hausse signant la panique baissière ou le sell-off. À la cassure de la ligne du cou lors de la remontée, il est souhaitable de voir apparaître également une augmentation des volumes.



TRADING TECHNIQUE

Le comportement haussier de la figure nous incite à exploiter les cassures de résistance. Il faudra donc attendre de préférence la validation de la cassure de la ligne du cou pour se positionner à l'achat avec en ligne de mire un objectif calculé sur la règle de la balançoire. Le stop sera placé sous la ligne du cou.


APPLICATIONS


Graphique 78 – V bottom avec pic de volume [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Cheesecake Factory Incorporated montre un aspect V bottom, de survenue inopinée avec pic de volume. Notez l'aspect « pointu » et la profondeur du creux correspondant à une baisse de plus de 35 %. Observez également la réaction énergique de hausse, quasi immédiate, ramenant le titre à son point de départ et même débordant la ligne du cou avant de buter sur le dernier plus haut situé à

proximité des 33 \$. Après un pullback à faible volume, la hausse se poursuit et l'objectif théorique calculé selon la règle de la balançoire sera atteint. Notez par ailleurs le gap baissier initiateur, qui est un breakaway gap sur cassure du support (et ancienne résistance) situé sur les 28 \$. La tendance de fond de la valeur était haussière depuis deux ans, lors de la survenue de ce V bottom.



Graphique 79 – V bottom apparaissant lors d’une tendance haussière [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Friendly Ice Cream montre un autre aspect de V bottom, de survenue inopinée, alors que la valeur était préalablement en tendance haussière. Convenons que le caractère quasi imprévisible de ce type de phénomène est particuliè-

rement déroutant et souligne une fois de plus la nécessité d'utiliser avec rigueur les stops de protection. Ici cependant, nous voyons qu'après le plus haut (1) et la consolidation en (2), le titre est incapable de former un nouveau plus haut en (3), ce qui aurait dû conduire à placer le dernier stop sous (2), selon la méthode exposée antérieurement. Cette attitude prudente aurait permis d'éviter une baisse de plus de 50 % ! Nous observons par la suite que l'objectif de hausse calculé selon la règle de la balançoire est parfaitement atteint affichant une performance de 360 % à partir du plus bas du V Bottom. L'amplitude du bottom était de 3,45 \$ (5,40-1,95), et l'objectif devenait 5,40+3,45 soit 8,85 \$. Le plus haut atteint en avril 2002 était de 8,94 \$. Notez la majoration des volumes sur la pointe du V et lors de la cassure de la ligne du cou.

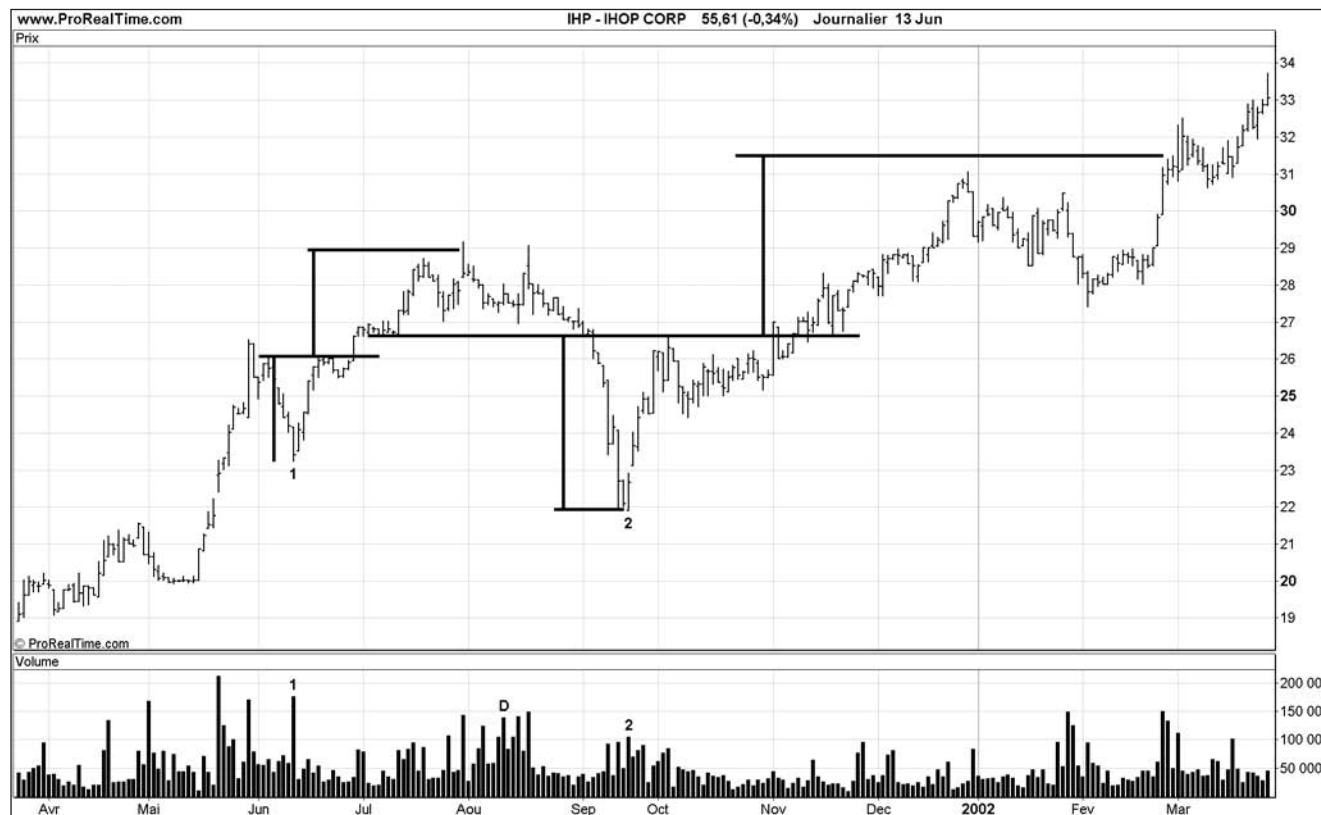
Le graphique quotidien du titre Michelin ci-contre montre un autre aspect de V bottom. Il survient cette fois en cours de tendance baissière. Le bottom apparaît après une phase de consolidation horizontale sur le niveau des 34 euros. Celui-ci constitue d'ailleurs une zone de support qui va nous servir de ligne du cou.

Le V bottom va accélérer brutalement la baisse avec une perte de près de 30 % et une augmentation modérée des volumes. Cette accélération finale va consommer toute la puissance baissière et provoquer le retournement de tendance. L'amplitude de la baisse de 10,20 euros va permettre de calculer un objectif de retournement haussier à 44,20 euros, niveau qui sera légèrement dépassé quelques mois plus tard.



Graphique 80 – V bottom apparaissant lors d’une tendance baissière

[Prorealtime®, 2007]



Graphique 81 – Deux V bottoms [Prorealtime®, 2007]

Le graphique en unité de temps quotidienne de IHOP Corp nous montre deux exemples de V bottom. Le premier, en juin 2001, est une correction brutale au cours d'une tendance haussière, avec un objectif calculé assez précis. Le second en septembre, est plus profond. Cependant, ce dernier n'était peut-être pas si imprévisible que cela... En effet, lors de la reprise haussière suivant le premier V Bottom, les volumes étaient moins fournis comparés à ceux de la précédente avancée. En revanche, alors que le titre ne marquait plus d'extrême mais évoluait à l'intérieur d'un trading range, les volumes étaient paradoxalement en hausse nette (indiqué en D) courant août, ce qui était symp-

tomatique d'une phase de distribution, annonciatrice d'un possible retournement baissier. Celui-ci ne se fit pas trop attendre et fut initié par la cassure du support de consolidation de début juillet qui servira de repère pour la ligne du cou de ce second V bottom. Ce deuxième V bottom ne sera en fait qu'une correction intermédiaire d'une tendance haussière chahutée mais opiniâtre, qui atteindra le second objectif haussier. Notez que pour chaque bottom, la ligne du cou a fait l'objet d'un premier test suivi d'une consolidation globalement arrondie avant la véritable cassure.

CHAPITRE 11

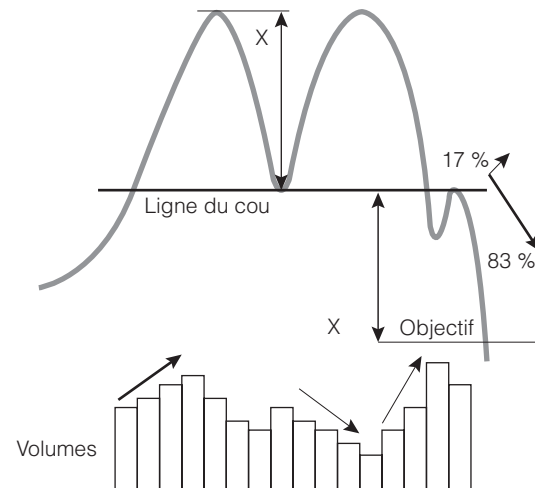
Le double top

DESCRIPTION

Les **tops**, synonymes de sommets, sont fréquemment agencés par deux ou par trois. On parle donc de double ou de triple top. Ceux-ci nous signalent des zones de résistance potentielle et sont donc susceptibles d'entraîner des retournements baissiers.

Le double top classique prend globalement la forme d'un « M ». Les deux pics doivent avoir une certaine symétrie en termes d'amplitude et de durée. Nous verrons plus bas, qu'entre théorie et pratique il peut y avoir quelques différences, comme cela est souvent le cas en analyse technique. Le marché n'a pas vocation à nous faciliter la tâche en nous dessinant des figures parfaites. Notons à ce propos que six fois sur dix le deuxième sommet est plus bas.

Les deux sommets générés prennent naissance sur une zone commune de support appelée ligne du cou. Celle-ci



Graphique 83 – Double top classique

peut être horizontale ou légèrement oblique et peut correspondre à une ancienne zone de résistance. C'est la rupture baissière de cette ligne qui validera la figure. Des études statistiques ont montré que plus de 50 % des doubles tops escomptés ne seront pas validés de la sorte.

Sur une statistique de T. Bulkowski portant sur plus de 450 configurations en unité de temps quotidienne, une fois la ligne du cou débordée, la baisse se poursuivra dans 83 % des cas. Pour les 17 % restants, la valeur baissera de moins de 5 % et repassera la ligne du cou avant de repartir à la hausse. Par ailleurs, dans 75 % des cas, il s'agit d'une figure de retournement ; une fois sur quatre, le double top s'inscrit dans le cadre d'une continuation baissière.

La durée moyenne séparant les deux pics est de l'ordre de deux mois, alors que l'ultime plus bas (différent de l'objectif théorique) sera atteint en moins de trois mois dans 70 % des cas après cassure de la ligne du cou.

Les pullbacks sont très fréquents, présents dans 70 % des cas, et durent en moyenne 10 jours.

❓ PSYCHOLOGIE

La psychologie sous-tendue par la figure est celle d'un double échec sur un point haut. Plus fondamentalement, si l'on reprend la définition d'une tendance haussière, il s'agit de l'incapacité du titre à former un nouveau plus haut durable suite à la hausse préalable du premier sommet. Cette tendance haussière semble donc en échec. D'après une ligne d'interprétation classique, cette figure résulte d'un passage de titres entre institutionnels qui sont à la vente et les petits porteurs qui, au vu de données fondamentales optimistes, accumulent le titre. Suite au premier sommet, le retour de la valeur sur des niveaux de cours bas, à proximité de la ligne du cou, semblera donner une deuxième chance aux petits porteurs ayant raté la première hausse. Les institutionnels ont alors tout intérêt à laisser monter la valeur en fournissant peu de titres à la vente, ce qui explique les moindres volumes fréquemment observés sur l'ascension du deuxième sommet. Une fois le titre revenu à proximité de ses hauts, ceux-ci vont pouvoir se débarrasser de leurs titres en piégeant les petits porteurs qui, pris à contresens, liquideront massivement leurs positions à proximité de la ligne du cou.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait de manière classique en reportant la hauteur maximale du plus ample des deux sommets sur la ligne du cou selon la technique de la balançoire. Cet objectif minimal est validé dans 40 % des cas, ce qui est peu pertinent. Le gain moyen à la cassure est de l'ordre de 20 %. Cette performance est meilleure si la baisse marquée après le premier sommet dépasse 15 %. De même, des pics plus rapprochés donneraient une plus forte baisse. Par ailleurs, le timing attendu d'atteinte de l'objectif devrait être d'un ordre de grandeur équivalent à la durée de formation du dernier sommet.

LES VOLUMES

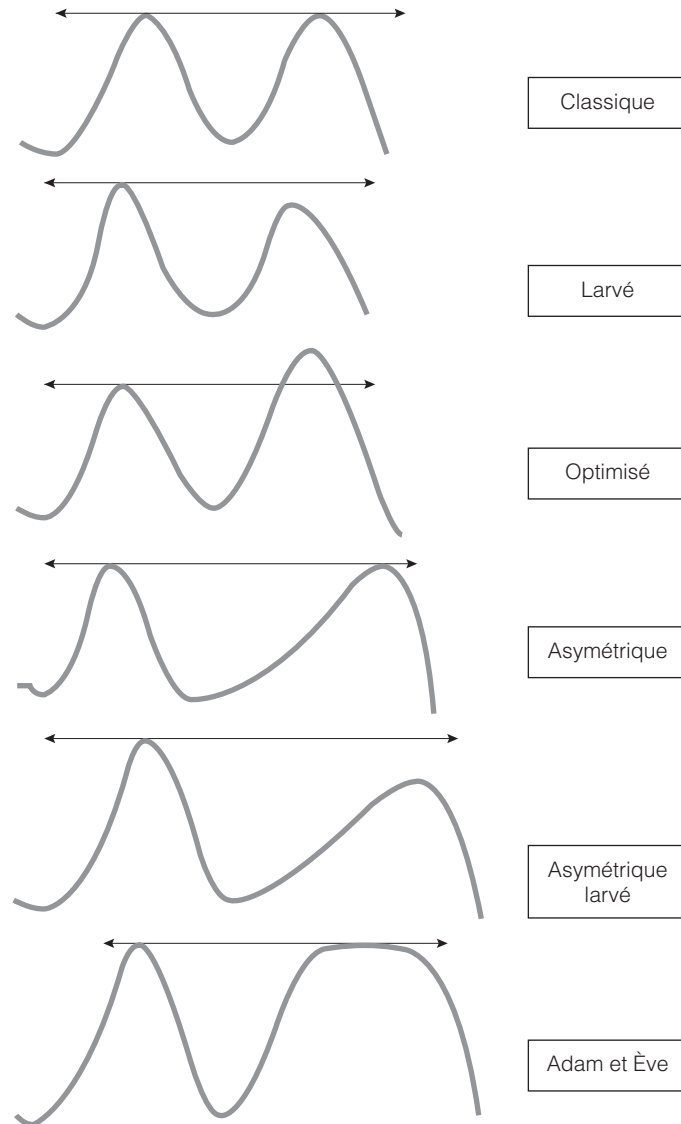
Ils sont globalement en baisse sur l'ensemble de la configuration (56 % des cas) ; un plus faible volume est habituellement observé sur le second bottom (six fois sur dix). Ceci n'est donc pas constant et il est plus pertinent de comparer le niveau des volumes sur les phases ascendantes des deux sommets. On note alors très souvent une asymétrie parlante, montrant que l'ascension du deuxième top se fait avec moins de volumes alors que la phase descendante est plus richement pourvue. Cet agencement des volumes, faibles à la hausse et forts à la baisse est un signe universel prémonitoire de retournement baissier.

Lors de la cassure, on observe une forte augmentation des volumes, près du double des volumes habituels. Ceux-ci se normalisent en une semaine. Les cassures à forts volumes augmentent la performance baissière.

POUR LES EXPERTS

En dehors de la forme classique en M des doubles tops, on peut rencontrer sur le marché une multitude de variantes morphologiques. Je vous propose la classification et la dénomination en sept catégories que j'utilise en précisant que celles-ci sont issues de mon expérience personnelle et, par conséquent, cette nomenclature n'est pas validée par les milieux autorisés. Elle est donc fournie à titre indicatif. Les schémas ci-joints vous montrent ces différents aspects morphologiques qui sont finalement assez simples.

La forme dite classique correspond au double pic pointu, bien symétrique en M. Lorsque le deuxième sommet est plus bas, je parle de forme larvée. Lorsqu'il est plus haut, je parle de double sommet optimisé. Ce plus haut doit cependant rendre plus prudent sur les implications baissières de la figure. Je parle de forme asymétrique lorsque la durée de réalisation du deuxième pic est plus longue (une fois et demie plus longue au moins). Ceci correspond à une pente d'ascension plus faible et plus prolongée. Les formes asymétriques larvées sont les plus fréquentes des formes asymétriques, la forme du deuxième pic étant en soi un aveu direct de la faiblesse de la tendance. Enfin, par analogie avec les creux, on peut décrire des formes dites en Adam et Ève, par association d'un premier pic pointu et d'un second bien arrondi. Cet « Adam et Ève » peut être inversé (le sommet arrondi en premier), ce qui est plus rare, ou plus souvent être larvé. D'expérience il me semble que les formes asymétriques, larvées et en Adam et Ève, sont rarement en échec à la baisse. L'asymétrie larvée me paraît la plus constamment baissière, mais je n'ai pas de statis-



Graphique 82 – Double top : classification

[Selon F. Baron]

tiques précises à vous fournir. En ce qui concerne l'estimation de l'objectif, on prendra également l'amplitude du plus haut des deux pics.

LES ERREURS À ÉVITER

Les tops doivent être bien marqués et entraîner chacun une hausse de 15 % à 20 % sur des graphiques quotidiens. Lorsque la tendance générale de la valeur est très **bullish** (haussière), matérialisée par une ligne de tendance à forte pente, il vaut mieux s'abstenir de toute anticipation baissière. Par ailleurs, il faut penser à l'éventualité d'un triple top dans ses hypothèses stratégiques.

TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'attitude classique est de prendre position à la vente uniquement après la cassure de la ligne du cou, étant donné le nombre important de figures qui ne seront pas complétées. Le stop de protection sera positionné au-dessus de cette ligne et l'objectif théorique calculé selon la règle classique de la balançoire. Le faible taux d'objectifs validés ne doit pas rendre trop gourmand à la sortie de position, le gain baissier étant de 20 % en moyenne. Par ailleurs, attendre prudemment le pullback sur la ligne du cou peut tout à fait se justifier, en sachant qu'une fois sur trois la valeur baissera sans vous.

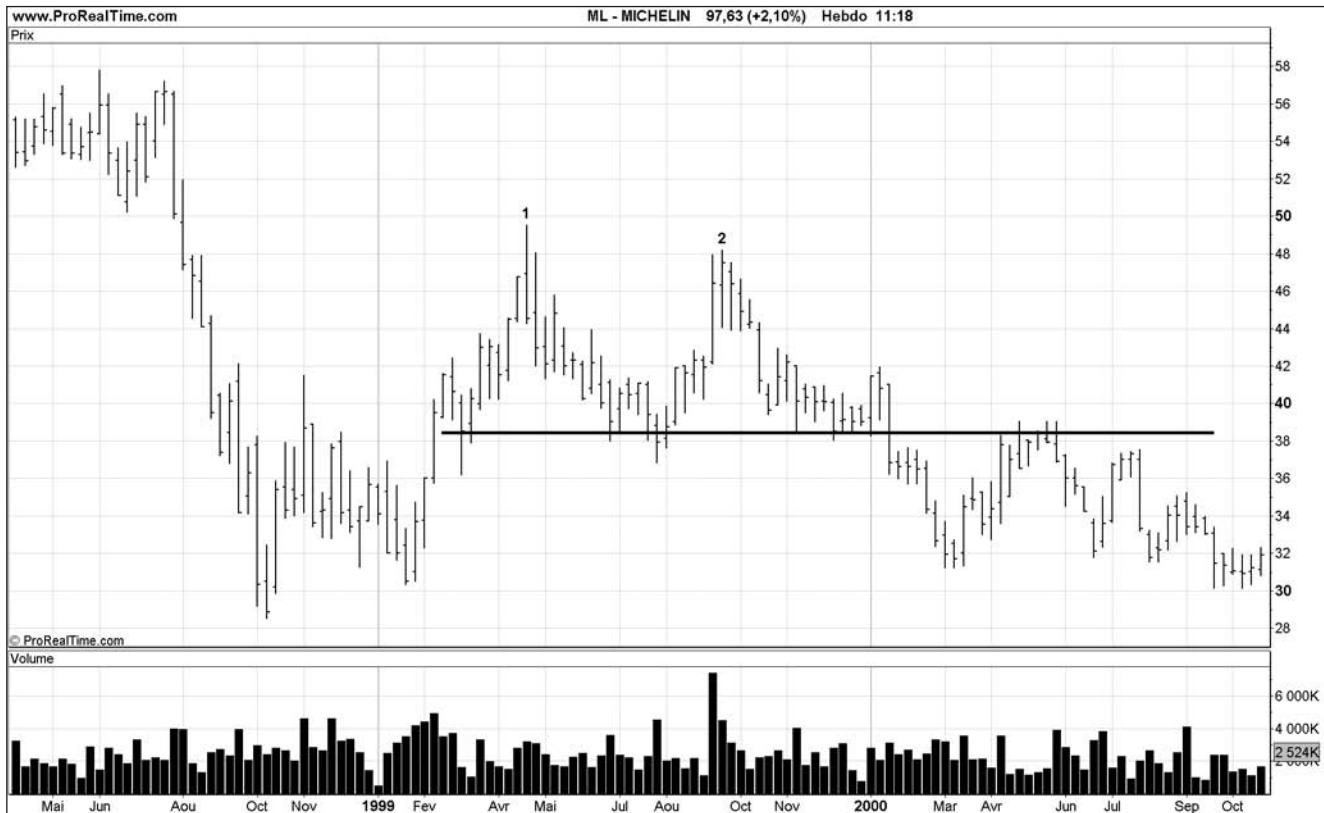
Le trader agressif

L'attitude des traders plus agressifs est beaucoup plus téméraire et je puis concevoir au vu de ce qui est mentionné plus haut, qu'elle soit critiquée. En fait, ma pratique personnelle, sur cette figure parmi tant d'autres, m'a appris à mes dépens qu'une attitude en apparence plus « agressive » n'était pas forcément plus risquée. C'est en réalité le contraire, si l'on sait exactement ce que l'on fait. Si je

dois prendre une position de vente à découvert sur un double top, je préfère le faire le plus haut possible. En effet, ma façon de procéder est la suivante. Lorsque je vois un deuxième sommet se former mais avec une montée plus lente, ou à moindre volume par rapport au précédent, je guette le niveau du plus haut pic précédent. Par ailleurs, je trace une ligne de tendance haussière sur la phase ascendante du deuxième sommet. Dès que le cours se trouve à proximité du top précédent, à environ plus ou moins 5 %, j'observe très attentivement le comportement du titre et des volumes. Si (et seulement si) ma ligne de tendance haussière vient à être nettement cassée – si possible avec augmentation de volume –, je passe en vente à découvert et je positionne immédiatement mon stop de protection au-dessus du plus haut du second sommet. Puis, je laisse faire le marché. La position sera ensuite gérée par des stops descendants et par une droite de tendance baissière. Tant que celle-ci est préservée, il n'y a pas de raison de sortir. Cependant, à l'approche de la ligne du cou, il est prudent de prendre tout ou partie des bénéfices, la plus-value étant déjà conséquente, près de 20 % à 30 % souvent. Par ailleurs, rien n'interdit ensuite d'adopter l'attitude classique pour une opération équivalente en attendant la cassure de la ligne du cou et le pullback, la plus-value sera ainsi doublée. Les deux attitudes ne sont pas contradictoires mais éventuellement complémentaires.

Laissez-moi justifier un peu plus cette attitude que je ne conseille cependant pas aux débutants. Lorsque initialement, j'adoptais l'attitude classique en vendant les titres après la cassure de la ligne du cou, souvent des pullbacks généreux ont fait remonter le titre au-dessus de la ligne du cou en exécutant mon stop de protection, l'opération était donc perdante. Par ailleurs, compte tenu de la fréquence de pullbacks (70 % des configurations), ce cas de figure n'est pas si rare que cela ! De plus, il est bien facile de parler en théorie de ligne du cou, mais en pratique cette ligne n'est pas toujours aussi nette. Il y a une zone d'incertitude qui peut grandement affecter votre rapport B/R. En revanche, un plus haut sur sommet est un point précis tout à fait bien délimité. C'est pour toutes ces raisons que désormais, même si j'adopte en seconde intention l'attitude classique, je préfère initier mes ventes à découvert très haut, à proximité d'une résistance après cassure de la ligne de tendance. Par ailleurs, si vous comparez les rapports bénéfice/risque des deux types d'attitudes, vous trouverez sans doute que la position dite « agressive » n'est pas la moins avantageuse. Cette façon de faire n'est pas plus risquée à condition de bien mettre ses stops et de ne pas tenter cela sur des valeurs trop bullish (haussières). D'une façon générale, l'expérience apprend au trader à vendre sur des niveaux hauts de marché et à acheter sur des points bas, mais ceci implique de façon impérative une gestion sans faille des stops de protection.

 APPLICATIONS



Graphique 84 – Double top de continuation baissière [Prorealtime®, 2007]

Le titre Michelin en unité de cotation hebdomadaire fait apparaître courant 1999 un aspect de double top. Cependant, cette configuration est ici en position de continuation baissière, baisse initiée un an plus tôt. D’une façon générale, lorsque les figures caractéristiques de retournement se développent dans une tendance déjà retournée, elles se comportent comme des figures de continuation. Ici, le double top est une figure de retournement baissier. Mais comme il se produit dans une tendance déjà baissière, il a



une fonction de figure de continuation de la baisse. Ce cas de figure est observé dans 25 % des cas pour le double top.



Graphique 85 – Double sommet en Adam et Ève inversé [Prorealtime®, 2007]

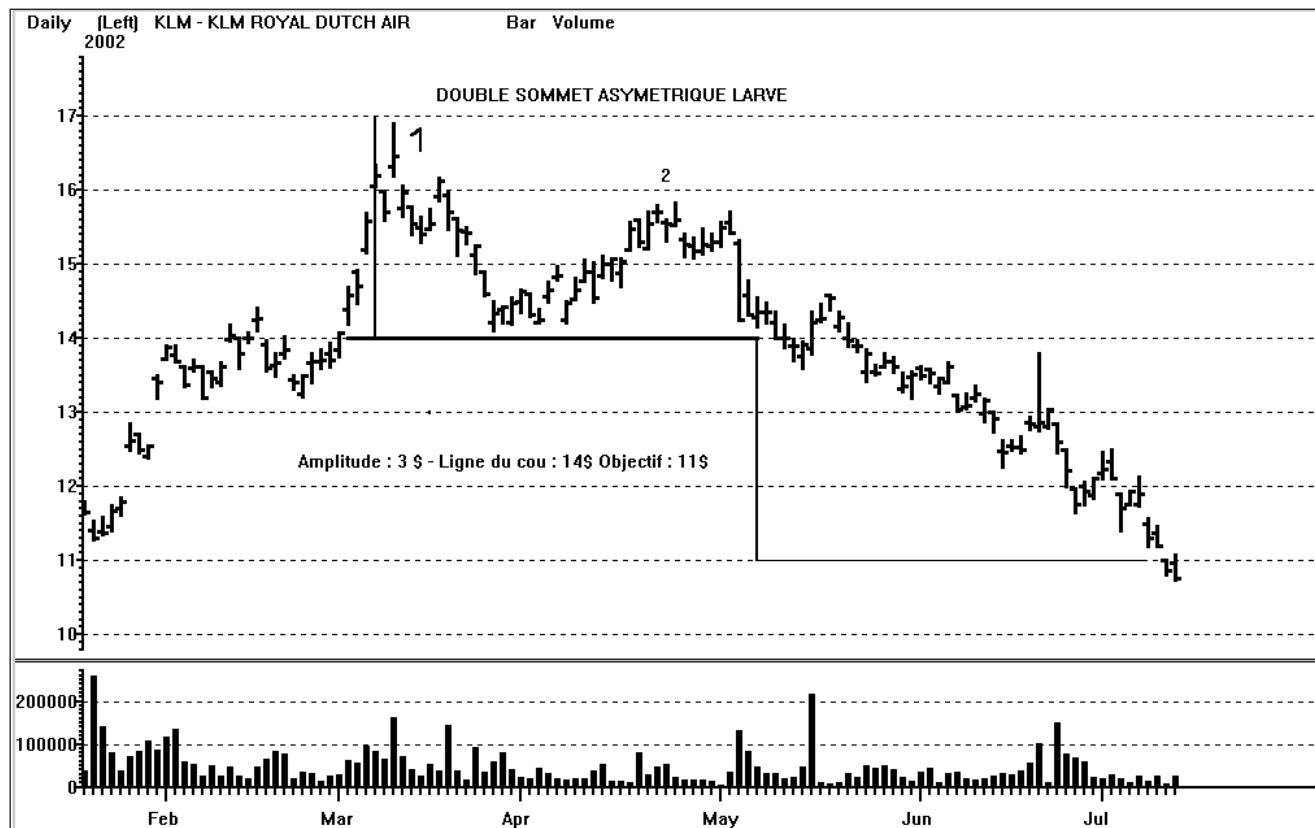
Le titre Axa en unité de cotation quotidienne montre entre mars et mai 2002 une forme particulière de double sommet dit en Adam et Ève inversé. Dans ce cas, le premier sommet est arrondi et le second pointu. L'objectif se calcule avec la règle de la balançoire appliquée au plus haut des deux sommets. Notez les plus faibles volumes sur le sommet pointu et leur augmentation lors de la cassure de la ligne du cou. L'objectif minimal de 22 euros sera atteint avant le pullback. La ligne du cou est tracée sur la récente résistance à 24 euros,

celle-ci est d'ailleurs « bien travaillée » début mars. Notez par ailleurs, courant février le double bottom ascendant en W de retournement haussier.



Graphique 86 – Double sommet en Adam et Ève [Prorealtime®, 2007]

Le titre Bouygues en unité de cotation quotidienne montre entre février et avril 2002 une forme particulière de double sommet dit en Adam et Ève. Dans ce cas, le premier sommet est pointu le second est arrondi. L'objectif se calcule avec la règle de la balançoire appliquée au plus haut des deux sommets. Notez les plus faibles volumes sur le sommet arrondi et le gap de confirmation à l'occasion d'un pullback assez généreux.



Graphique 87 – Double sommet asymétrique larvé [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Le titre KLM Royal Dutch Air en unité de cotation quotidienne décrit entre mars et mai 2002 une forme particulière de double sommet que je nomme asymétrique larvé :

- Asymétrique, parce que la durée de formation du deuxième pic est plus longue que pour le premier avec une pente d'ascension nettement plus faible ;
- Larvé, parce que l'amplitude de la seconde hausse est inférieure à la précédente.

En soit, cette figure transmet d'elle-même la faiblesse et l'essoufflement du mouvement haussier. On notera également la faiblesse des volumes sur l'ascension du deuxième sommet.

L'objectif se calcule classiquement, selon la règle de la balançoire en prenant l'amplitude du plus haut des deux sommets que l'on reporte sous la ligne du cou. Ici, l'amplitude du premier top est de 3 dollars, avec une ligne du cou sur 14, ce qui nous donne un objectif théorique minimal de 11 dollars. Cet objectif sera parfaitement atteint à l'issue d'une période équivalente à la durée de formation de la figure, qui est ici de 2 mois.



Graphique 88 – Double sommet asymétrique [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre LVMH courant 2002 révèle un double top dans la forme dite asymétrique. Dans ce cas, on constate que la durée de formation du second sommet est au



moins une fois et demie plus longue que celle du premier top. Il en découle une pente d'ascension beaucoup moins forte qui, en soi, est révélateur de la faiblesse relative du mouvement en cours. En revanche, la hauteur du deuxième sommet équivaut à celle du premier. On peut constater également la faiblesse des volumes sur la phase ascendante du second pic. La ligne du cou peut être authentifiée sur 54 euros permettant le calcul d'une amplitude de 7,50 euros. L'objectif de baisse revient donc à 46,50 ($54 - 7,50$) qui sera largement débordé. Rappelons à cette occasion que les objectifs calculés sur les figures chartistes sont semi-quantitatifs et représentent une estimation *a minima*.



Graphique 89 – Double top optimisé [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Société Générale courant 1998 fait apparaître un double top dans la forme dite optimisée. Dans ce cas, le deuxième sommet est plus haut que le second, ce qui représente un piège pour les acheteurs ayant cru au débordement du plus haut précédent. Nos amis américains appellent cela un bull trap. Notez comment cette fausse cassure en (2) de la résistance potentielle en (1), se fait à faible volume et aurait dû rendre méfiant. En revanche, l'augmentation des volumes d'échange lors de la phase descendante est tout à fait révélatrice de la nature baissière de la structure. D'ailleurs, dès la création du premier sommet, les volumes n'étaient pas au rendez-vous. L'objectif théorique de baisse sera largement débordé.



Graphique 90 – Double top larvé [Prorealtime®, 2007]

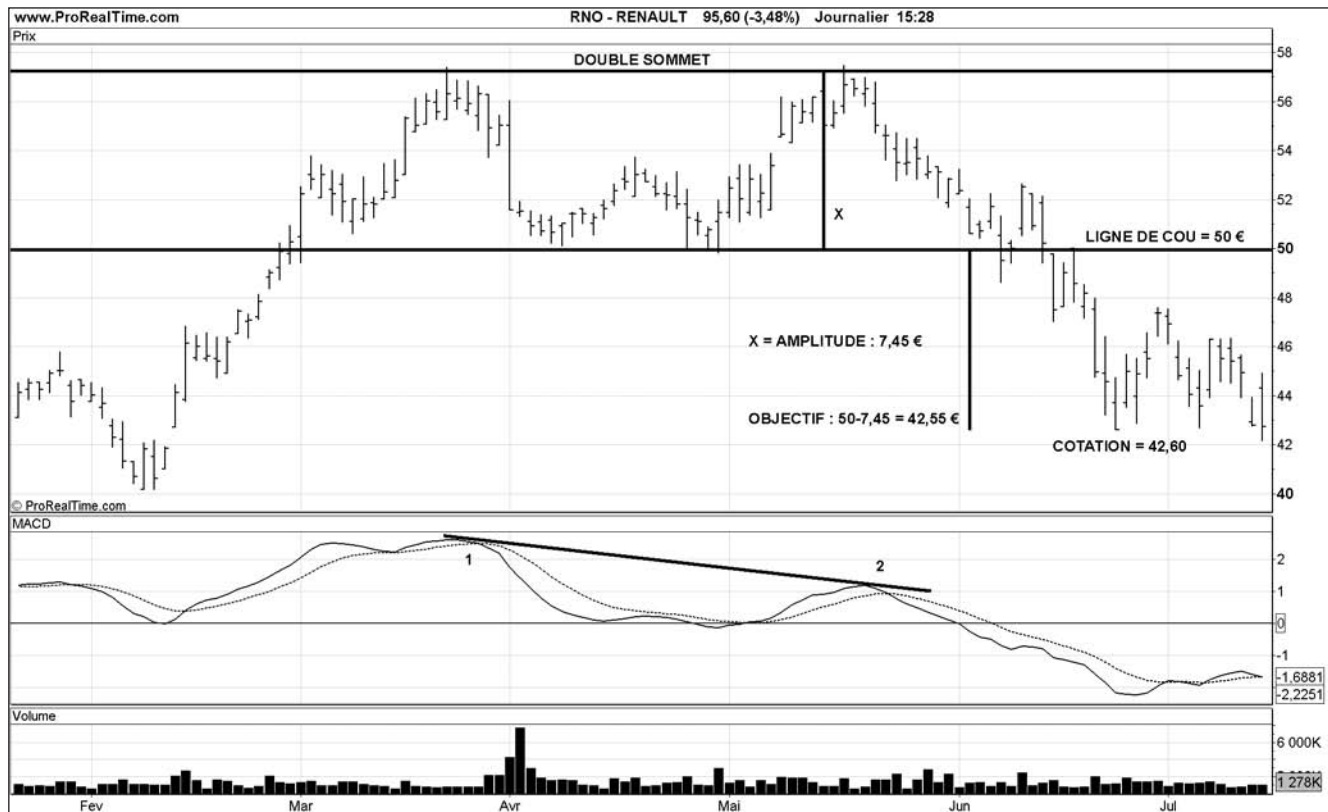
La courbe hebdomadaire ASM Lithography Holding N. V montre un double top dans sa forme larvée. Cela signifie que le second sommet est moins haut que le premier. Ceci prouve en soi la faiblesse de la tendance. Le graphique illustre la méthode que j'utilise dans ce type de configuration. La ligne du cou est facilement identifiée par la zone de rebond central et il faut par ailleurs tracer une ligne de tendance haussière sur le second sommet. Dès que cette ligne est cassée de façon significative – ici le bar-chart entier se situe en dessous –, une vente à découvert est initiée avec positionnement du stop juste au-dessus du plus haut du second sommet. Le rapport bénéfice/risque ainsi calculé est de 8, ce qui est très satisfaisant. L'importance des pourcentages est ici liée aux données qui sont hebdomadaires. Par ailleurs, le stop sera ensuite descendu au niveau du dernier plus haut de correction, dès qu'un nouveau plus bas est créé. Cette tactique se poursuivra jusqu'à ce que l'objectif théorique soit atteint, avec ici un gain de 70 %.

Le graphique quotidien de l'action Renault, page ci-contre, au printemps 2002 fait apparaître une configuration en double top dans sa forme classique sur le niveau des 57,45 euros. Entre les deux sommets, la valeur est venue s'appuyer sur le niveau des 50 euros en formant un double bottom de continuation avant de repartir à la hausse, ce niveau définira alors la ligne du cou.

Nous pouvons alors aisément calculer l'objectif de baisse en reportant l'amplitude notée « X » sous la ligne du cou. « X » est égal à la valeur maximale du plus haut des deux sommets soit 57,45 moins le cours correspondant à la ligne du cou soit 50, ce qui donne une amplitude de 7,45 euros. L'amplitude de baisse sera donc, après cassure de la ligne du cou, de 7,45 euros, soit un objectif de 42,55 euros ($50 - 7,45$). Après un très bref pullback, le premier plus bas coté par l'action sera de 42,60 euros.

Les volumes sont ici également intéressants à observer. Regardez notamment comment sur l'ascension du premier sommet, les volumes n'accompagnent pas les prix, alors que sur la phase descendante de ce premier pic, l'incrémentation des volumes est tout à fait nette. Ce comportement n'est pas sain pour une tendance haussière et démasque les vraies intentions des intervenants principaux du marché, qui sont en fait vendeurs sur la valeur. L'évolution baissière après le deuxième sommet n'est donc pas une surprise.

Par ailleurs, j'ai fait figurer un simple indicateur MACD, qui montre clairement sur le second top une divergence baissière : alors que le second sommet se fait au même niveau que le précédent sur la courbe des prix, l'indicateur est quand à lui incapable de former en 2 un pic comparable au précédent. Cette divergence baissière de classe (b) est un aveu évident et formel de la faiblesse de la seconde phase de hausse du titre et laisse entrevoir une évolution baissière. Il est intéressant de constater que le passage de la ligne de zéro par l'indicateur (signal baissier) précède de 4 jours la cassure de la ligne du cou du double top.

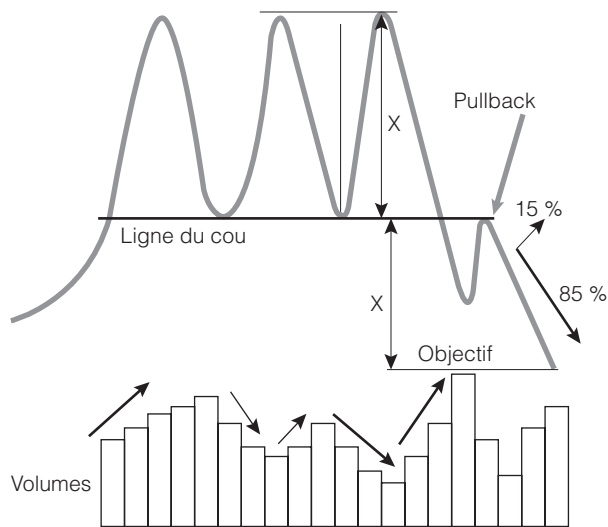


Graphique 91 – Double top classique [Prorealtime®, 2007]

CHAPITRE 12

Le triple top

DESCRIPTION



- TRIPLE TOP**
- 85 % de poursuite baissière après cassure ligne du cou
 - 84 % de pullback sur la ligne du cou
 - Faible volume sur ascension 2^{ème} et 3^{ème} pic et pullback
 - Objectif par report de l'amplitude (X) du plus haut des trois pics

Graphique 92 – Triple top

Le triple top est un agencement de trois sommets successifs sur un niveau de résistance potentielle. Ces sommets prennent naissance sur une zone de support, la ligne du cou. Celle-ci peut être horizontale ou légèrement oblique et peut correspondre à une ancienne zone de résistance. C'est la rupture baissière de cette ligne qui validera la figure.

Les trois pics doivent avoir une certaine symétrie en terme d'amplitude, de durée et d'espacement. Quatre fois moins fréquente que leur homologue en doublet, leur implication baissière atteint 85 %. Dans 15 % des cas, la figure échoue : le titre casse la ligne du cou, baisse de moins de 5 % puis repart à la hausse.

En terme de tendance préalable, il s'agit d'une figure de retournement baissier dans 80 % des cas. Et une fois sur cinq, le triple top s'inscrit dans le cadre d'une continuation baissière.

La durée moyenne séparant les deux pics extrêmes est de l'ordre de 4 mois alors que l'ultime plus bas (différent de l'objectif théorique) sera atteint en trois mois et demi en moyenne après cassure de la ligne du cou. Par rapport au dernier sommet, le délai moyen d'atteinte de la ligne du cou est de 40 jours, alors que l'espacement entre chaque pic est de l'ordre de 55 jours.

Les pullback sont extrêmement fréquents, présents dans 84 % des cas ce qui est le taux le plus élevé observé dans les figures chartistes. Ils sont assez brefs puisqu'ils ne durent en moyenne que 8 jours.

❓ PSYCHOLOGIE

La psychologie sous-tendue par la figure est celle d'un triple échec sur un point haut. Plus fondamentalement, si l'on reprend la définition d'une tendance haussière, il s'agit de l'incapacité répétée du titre à former de nouveaux plus hauts durables suite à la hausse du premier sommet. Cette tendance haussière potentielle semble donc compromise. Suivant la ligne d'interprétation classique, cette configuration témoigne d'un passage de titres entre institutionnels qui sont à la vente et les petits porteurs qui, au vu de données fondamentales optimistes, accumulent le titre. Suite au premier sommet, le retour de la valeur sur des niveaux de cours bas, à proximité de la ligne du cou, semblera donner une deuxième chance aux petits porteurs ayant raté la première hausse. Les institutionnels ont alors tout intérêt à laisser monter la valeur en fournissant peu de titres à la vente ce qui explique les moindres volumes fréquemment observés sur l'ascension des derniers sommets. Une deuxième vague de vente à lieu après le deuxième sommet avant l'ultime

tentative de hausse donnant une troisième opportunité aux petits porteurs de se placer. À proximité de ses hauts précédents, les institutionnels vont pouvoir se débarrasser de leurs titres en piégeant les petits porteurs qui, pris à contresens, liquideront massivement leurs positions à proximité de la ligne du cou après ce troisième échec à la hausse.



DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif théorique minimal se fait en reportant la hauteur maximale du plus ample des trois sommets sur la ligne du cou selon la technique de la balançoire. Cet objectif minimal est validé dans 50 % des cas ce qui est peu pertinent. Le gain moyen à la cassure est de l'ordre de 20 % mais la distribution est assez hétérogène. En effet, plus de 40 % des configurations donneront une baisse inférieure à 20 %, alors que cette baisse atteindra ou dépassera 30 % dans moins d'un tiers des cas. Cette performance semble meilleure si le troisième top est plus haut que le second. Par ailleurs, le délai attendu d'atteinte de l'objectif devrait être d'un ordre de grandeur équivalent à la moitié de la durée totale de formation de la figure.



LES VOLUMES

Les volumes sont globalement en baisse sur l'ensemble de la configuration (58 % des cas) et ils vont en général decrescendo du premier au dernier pic. Cette répartition des volumes est observée dans 25 % des cas et n'est pas associée à une meilleure performance baissière. En revanche, des volumes plus marqués sur le troisième pic comparés au second semblent conférer une évolution baissière plus prononcée, sans que cela soit statistiquement significatif.

Lors de la cassure de la ligne du cou, on observe une forte augmentation des volumes, à près du double des volumes habituels. Ils se normalisent en une semaine. Les pullbacks se font classiquement à faibles volumes attribués à des rachats de ventes à découvert.

POUR LES EXPERTS

La figure classique en épaule-tête-épaule (ETE) est une variante de triple top où le second sommet est proéminent. Nous y reviendrons bien sûr très en détail dans un prochain chapitre. Par ailleurs, l'alignement parfait des trois sommets n'est pas toujours observé, mais cela n'invalide pas forcément la figure (cas particulier de l'ETE). On tiendra donc plus compte de la symétrie temporelle des différents tops que de leur hauteur. Cependant, dans ce cas, les trois sommets doivent représenter trois véritables tentatives de hausse et non de simples artefacts graphiques.

LES ERREURS À ÉVITER

Les tops doivent être bien marqués et entraîner chacun une hausse de 15 % à 20 % sur des graphiques quotidiens. Lorsque la tendance générale de la valeur est très bullish (haussière), matérialisée par une ligne de tendance à forte pente, il vaut mieux s'abstenir de toute anticipation baissière. Les trois sommets doivent être bien individualisés sur le plan temporel et présenter des phases de baisse intermédiaire bien marquées afin de les différencier de sommets biphasiques.

TRADING TECHNIQUE

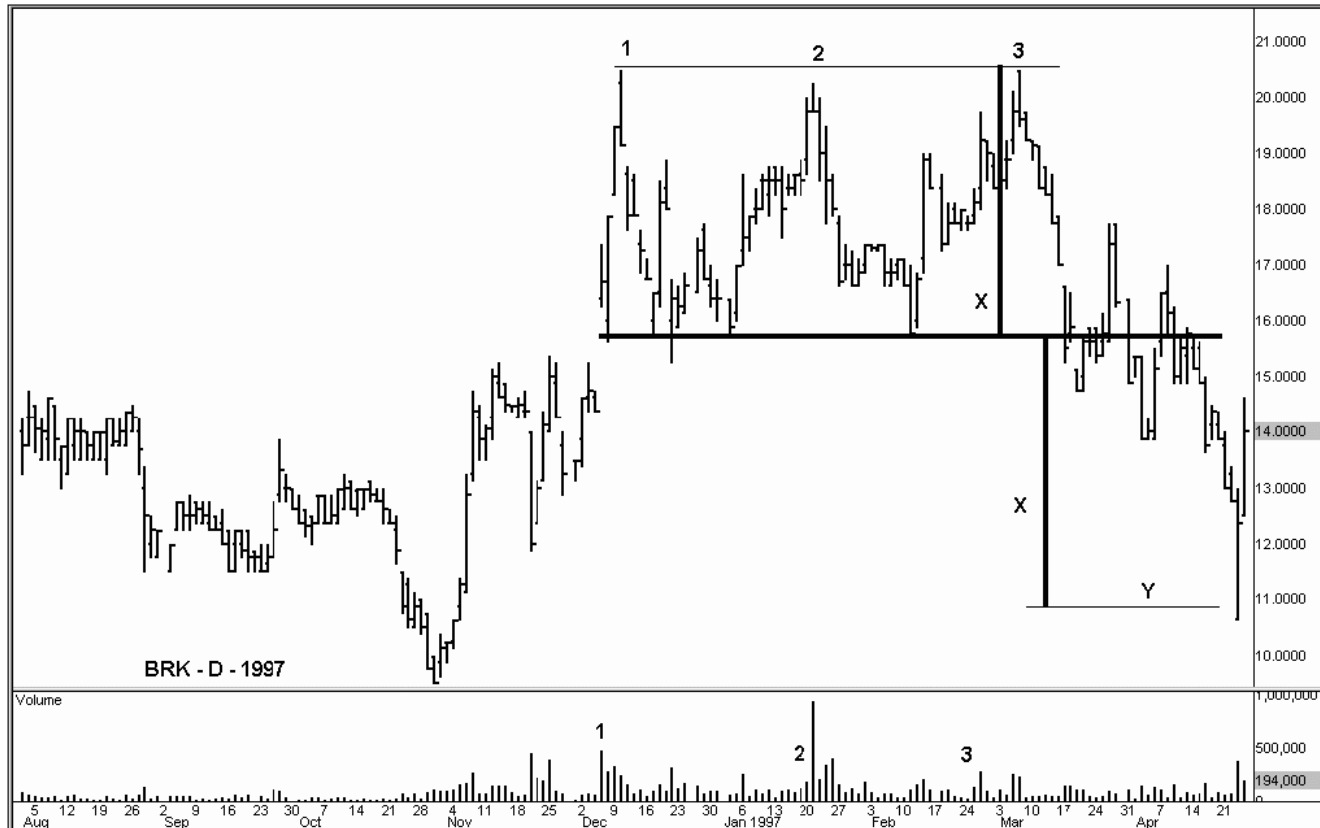
L'intervenant classique

L'attitude classique est de prendre position à la vente uniquement après la cassure de la ligne du cou. Le stop de protection sera positionné au-dessus de cette ligne et l'objectif théorique calculé selon la règle classique de la balançoire. Le faible taux d'objectifs validés ne doit pas rendre trop gourmand à la sortie de position, le gain baissier étant de 20 % en moyenne. Cependant, quatre fois sur dix, il est inférieur à cela. Compte tenu de la grande incidence du pullback, plus de huit fois sur dix, il est tout aussi légitime d'attendre celui-ci pour se placer à moindre risque.

Le trader agressif

L'attitude des traders plus agressifs est superposable à ce qui est décrit pour les doubles tops. Mais il sera également possible d'exploiter le trading range plus complètement en se plaçant à l'achat après le rebond sur la ligne du cou à l'émergence des deuxième et troisième sommets. Ses positions d'achats seront impérativement protégées par des stops-ventes sous la ligne du cou, puis seront remontés progressivement en suivant le parcours de la valeur. Les bénéfices seront pris systématiquement à proximité du sommet précédent. Pour les positions vendeuses, les ventes à découvert seront initiées sur le versant descendant des sommets après cassure des lignes de tendances haussières. Les positions seront clôturées systématiquement à l'approche de la ligne du cou. Ensuite, si la cassure de la ligne du cou survient, on profitera tranquillement d'un pullback pour initier de nouvelles positions vendeuses, le stop-achat étant alors positionné légèrement au-dessus de la ligne du cou. Il n'est effectivement pas possible de prédire si nous aurons simplement un double top ou un triple, les prises de bénéfices des positions vendeuses doivent donc être systématiques à l'approche de la ligne du cou. La fréquence des pullbacks dans les doubles et triples sommets (70 % et 84 %) légitime d'autant plus cette attitude prudente. En effet, il sera toujours temps de se replacer à la vente plus tard lors de ceux-ci.

J'utilise à cet égard une petite maxime personnelle en clin d'œil à un vieux dicton populaire : « un *gain* vaut mieux que deux tu l'auras ». En d'autres termes, savoir prendre ses bénéfices à temps, est une des clés principales de la réussite en Bourse.


APPLICATIONS


Graphique 93 – Triple top [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Brooks-PRI Automation Inc, révèle l'existence sur trois mois d'un triple top un peu au-dessus du niveau des 20 \$. Le sommet central est le moins ample des trois. Notez que la ligne du cou, facilement identifiable sur la partie haute du gap d'entrée, est extrêmement chahutée après le troisième sommet. L'intervenant ayant attendu la cassure de la ligne du cou pour vendre la valeur à découvert aura

eu bien dès difficultés à maintenir sa position. En revanche, le trader agressif ayant exploité le trading range en « vendant la résistance » et en « achetant le support » se trouvera déjà en territoire de plus-values importantes, avant d'être confronté à cette difficulté. Ce type de comportement autour de la ligne du cou n'est vraiment pas rare, ce qui explique ma prise de position préalable. Ici, après le troisième sommet, il était sans doute plus judicieux de travailler la valeur sur sa tendance baissière que de jouer sur la ligne du cou pour positionner les stops. L'objectif théorique de baisse sera parfaitement atteint. Notez par ailleurs, la diminution progressive des volumes sur les phases ascendantes des pics successifs.



Graphique 94 – Triple top asymétrique [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Templeton Russia FD, fait apparaître sur dix mois un triple top en configuration asymétrique. En effet le troisième top, à peu près de même amplitude que les deux précédents, survient avec un délai deux fois plus long qu'attendu.

La symétrie n'étant pas parfaitement respectée, il n'est pas étonnant que la faible dynamique ainsi créée ne permettra pas d'atteindre l'objectif théorique qui était de 7 \$. Notez la baisse des volumes en A, B, C sur les différents pics. Observez également, la baisse des volumes en D correspondant au pullback sur la ligne du cou en (5). Cette ligne du cou a été tracée en prenant comme référence une ancienne résistance marquée en (4). L'existence d'anciennes zones de support ou résistance est d'une aide précieuse dans la détermination pertinente souvent délicate, mais cruciale, de la ligne du cou.

Le graphique hebdomadaire du titre LVMH Moët Vuitton, page ci-contre, révèle courant 2000 l'existence d'un triple top dans une forme ascendante. En effet, le titre marquera trois phases successives de hausse bien séparées, mais chaque hausse échouera très rapidement après avoir débordé le plus haut précédent. Il s'agit d'une forme particulière de triple top, car les pics sont légèrement ascendants et non alignés strictement sur une horizontale. Par ailleurs la ligne du cou, mise à mal après le premier sommet, prend ensuite une direction haussière nette. Cependant, la psychologie sous-tendue par ce type de figure est bien présente, mettant en évidence l'impossibilité à trois reprises de faire repartir clairement la tendance haussière. À l'issue de ce triple échec, le titre aura une évolution baissière forte avec division par plus de trois du cours, après cassure de la ligne du cou et ébauche de pullback.

Constatons d'ailleurs que le troisième top est plus haut que le second, ce qui confère habituellement un potentiel de baisse plus important.



Graphique 95 – Triple top, configuration ascendante [Prorealtime®, 2007]

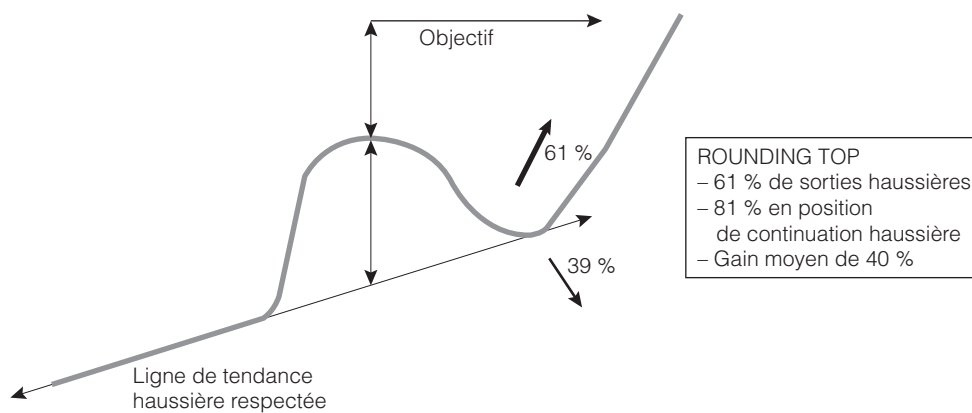
Ici, j'ai fait figurer un stochastique momentum index, indicateur hybride qui permet à la fois de tenir compte des signaux de surachat et de survente du stochastique borné et de pouvoir pleinement utiliser les divergences avec la même pertinence qu'un momentum. Sur cet exemple, nous voyons très clairement sur l'indicateur les trois pics correspondant au triple top chartiste. Avec une différence importante : sur l'indicateur ils évoluent en vague descendante en totale divergence avec la courbe des prix. En position 1, le marché est fort avec un large pic en zone de surachat. En 2, l'indicateur revient en zone de surachat mais sur un niveau moins haut. Enfin en 3, alors que le graphique



des prix forme le plus haut des trois pics, l'indicateur non seulement est en baisse par rapport aux deux sommets précédents, mais surtout est sorti de sa zone de surachat sans pouvoir y revenir lors de cet ultime pic. Le croisement à la baisse de l'indicateur avec sa ligne de zéro (en pointillé) coïncide avec la cassure du support oblique haussier. Il signera le glas de cette tendance haussière à bout de souffle.

Le rounding top

 **DESCRIPTION**



Graphique 96 – Rounding top

Le rounding top ou sommet arrondi est comme son nom l'indique une configuration de sommet progressif de forme arrondie ou aplanie, ce qui l'oppose morphologiquement au V top plus pointu (voir chapitre 14).

La forme est globalement apparentée à un « U » inversé plus ou moins prolongé. L'aspect est à peu près celui d'un dôme.

Il s'agissait classiquement d'une structure de retournement baissier, mais les travaux récents de T. Bulkowski remettent en cause de façon surprenante cette considération. En effet, sur 165 figures étudiées, 61 % avaient une sortie haussière, et 81 % étaient des structures de continuation d'une tendance haussière préalable. Ceci peut paraître déroutant par rapport aux données habituellement admises.

Je pense cependant qu'il convient de modérer ces chiffres et de considérer également la durée de la formation. En effet, les rounding top de durée prolongée (plus de quatre à six mois) sont, selon mon expérience, très souvent annonciateurs de retournement baissier. Effectivement, quand ces mêmes structures sont de plus brève durée (moins de deux à trois mois) et qu'elles surviennent en tendance haussière, elles sont alors plus propices à des continuations.

Par ailleurs, il faut aussi signaler l'existence de rounding tops de continuation baissière lors de tendance baissière avérée.

La durée moyenne observée de la figure est de l'ordre de six mois et le délai d'atteinte de l'ultime plus haut après la sortie est de douze mois. La sortie haussière est définie par le débordement du plus haut du dôme.

PSYCHOLOGIE

On peut concevoir effectivement que sur les tendances haussières avérées cette phase d'arrondi assez brève ne soit que le signe d'une indécision ; elle représente alors une forme particulière de transition-consolidation, le courant vendeur ne paraissant pas très agressif. Les volumes sont alors souvent faibles. Cependant, cette figure est ambivalente, puisque quatre fois sur dix nous observerons une évolution baissière : le doute s'installe alors chez les haussiers qui finissent par capituler. L'arrondi du sommet illustre le changement très progressif et mûrement réfléchi de mentalité. Ceci explique que les baisses qui succèdent à ces configurations en général très prolongées soient profondes et durables. Par ailleurs, sur les structures de retournement, l'arrondi peut correspondre à une forme particulière de distribution de sommet.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Habituellement, il n'y a pas de méthode validée pour définir un objectif de cours. Cependant, certains auteurs ont proposé de reporter la hauteur du « U » inversé sur le plus haut du dôme. Dans ce cas, cet objectif est atteint dans près de 70 %, ce qui n'est pas inintéressant. Par ailleurs, le gain moyen enregistré dans la série de T. Bulkowski est de 41 % et 10 % des structures donneront un gain supérieur à 90 %. Pour les évolutions baissières, la règle de la balançoire peut se montrer intéressante pour estimer un objectif minimal de baisse.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est inverse de celle des prix. Les volumes ayant tendance à être plus importants sur les bords du « U » inversé et plus faible dans la partie centrale de la structure, surtout dans les configurations de continuation. Si les volumes sont fournis sur le haut du dôme, il y a tout lieu de craindre une phase de distribution et un retournement baissier potentiel.

POUR LES EXPERTS

T. Bulkowski a donné quelques éléments pouvant permettre de supposer une évolution haussière. Ainsi, une baisse du cours ne dépassant pas 30 % par rapport au plus haut de la structure, peut annoncer la poursuite haussière. Nous sommes alors dans le cadre d'une consolidation. Si cette baisse est plus importante, un retournement baissier est plus à craindre. L'autre élément concerne la ligne de tendance haussière préalable à la survenue de la figure. En effet, le respect de cette ligne de support pendant la réalisation de la figure, plaiderait pour la poursuite haussière. Le rounding top se comporte alors comme une forme particulière de consolidation au sein d'une tendance haussière.

Lorsque la sortie haussière est effective, ce mouvement se poursuit dans 94 % des cas.

Il faut noter par ailleurs, que 95 % des sorties haussières se situent dans le tiers supérieur du range annuel et les 5 % résiduels dans le tiers central. Aucune sortie haussière n'a été observée dans le tiers inférieur, ce qui est une autre façon de souligner le caractère de continuation haussière de ces structures.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de retenir la caractéristique baissière classique dévolue à ces figures en éludant le fait que six fois sur dix une poursuite haussière est attendue. Il faudra donc tenir compte de la configuration technique globale de la valeur, de l'évolution des volumes, pour tenter de discerner si nous sommes dans le cas d'une continuation haussière ou si le potentiel est plutôt à la baisse. À cet égard, la survenue d'un gap de rupture baissière dans la phase descendante de l'arrondi est souvent annonciatrice d'une évolution baissière.



TRADING TECHNIQUE

Le comportement haussier de la figure nous incite à exploiter les cassures de résistance c'est-à-dire du plus haut de la figure. Le rounding top doit être considéré d'autant plus comme une structure de continuation que nous serons situés dans le tiers supérieur du range annuel de la valeur et que la durée de formation sera courte et à faible volume central. S'il s'agit d'une valeur « faible » avec un rounding top survenant dans le tiers inférieur du range annuel, il faudra plutôt s'attendre à une sortie baissière et en conséquence exploiter cette configuration comme telle. Le rounding top fait alors figure de simple rebond technique. De même, devant des configurations de sommets très prolongées évoquant une distribution, une exploitation baissière sera à envisager.

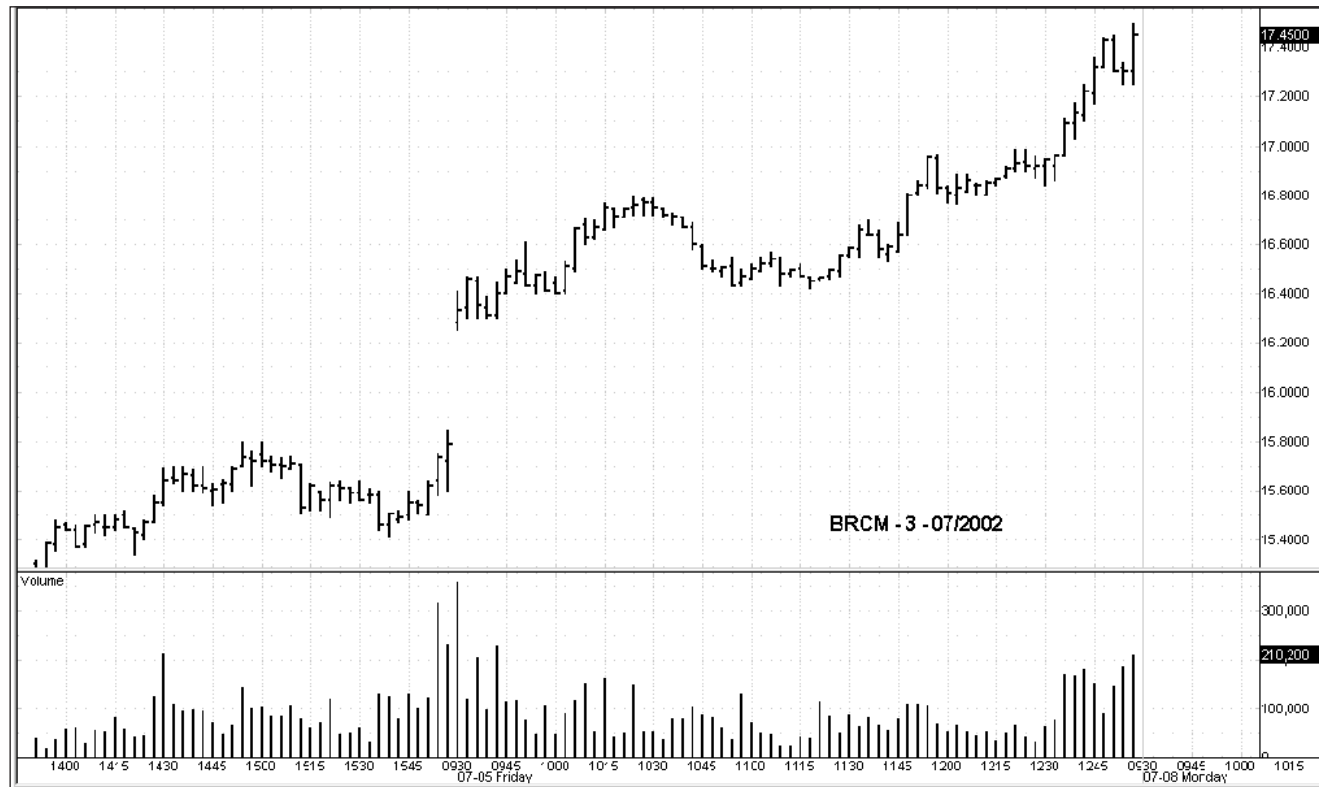
 **APPLICATIONS**



Graphique 97 – Rounding top de continuation sur près de deux mois [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Greater Bay Bancorp nous montre un exemple de rounding top de continuation. Ce sommet de forme aplatie ne représente en fait qu'une assez longue consolidation, de près de deux mois. Elle permet à la valeur de repartir de plus belle, après avoir rebondi sur une ancienne zone de résistance devenant support,

sur le niveau des 26 \$. Notez les faibles volumes relatifs lors de la formation du sommet. La progression ultérieure sera de 43 %.



Graphique 98 – Rounding top de continuation sur un graphique intraday [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 3 minutes du titre Broadcom Corporation fait apparaître un autre exemple de rounding bottom de continuation haussière. Ici le dôme est bien dessiné et bien régulier, l'évolution sera haussière.



Graphique 99 – Rounding top [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique hebdomadaire du titre Alstom révèle un rounding top de formation prolongée de plus de 9 mois courant 2001. Ici, l'évolution sera baissière et la règle de la balançoire permettrait le calcul pertinent d'un premier objectif à 12 euros qui sera rapidement atteint. Il correspond à une division par trois du cours du titre. La ligne du cou est tracée à partir d'une précédente zone de support bien identifiable sur 24 euros. Notez les volumes assez fournis, comparés à l'an passé, sur le haut du dôme en juin-juillet, ce qui faisait suspecter une phase de distribution. L'accélération des volumes est nette à la cassure de la ligne du cou.



Graphique 100 – Rounding top de retournement suivi par deux rounding tops de continuation

[Prorealtime®, 2007]

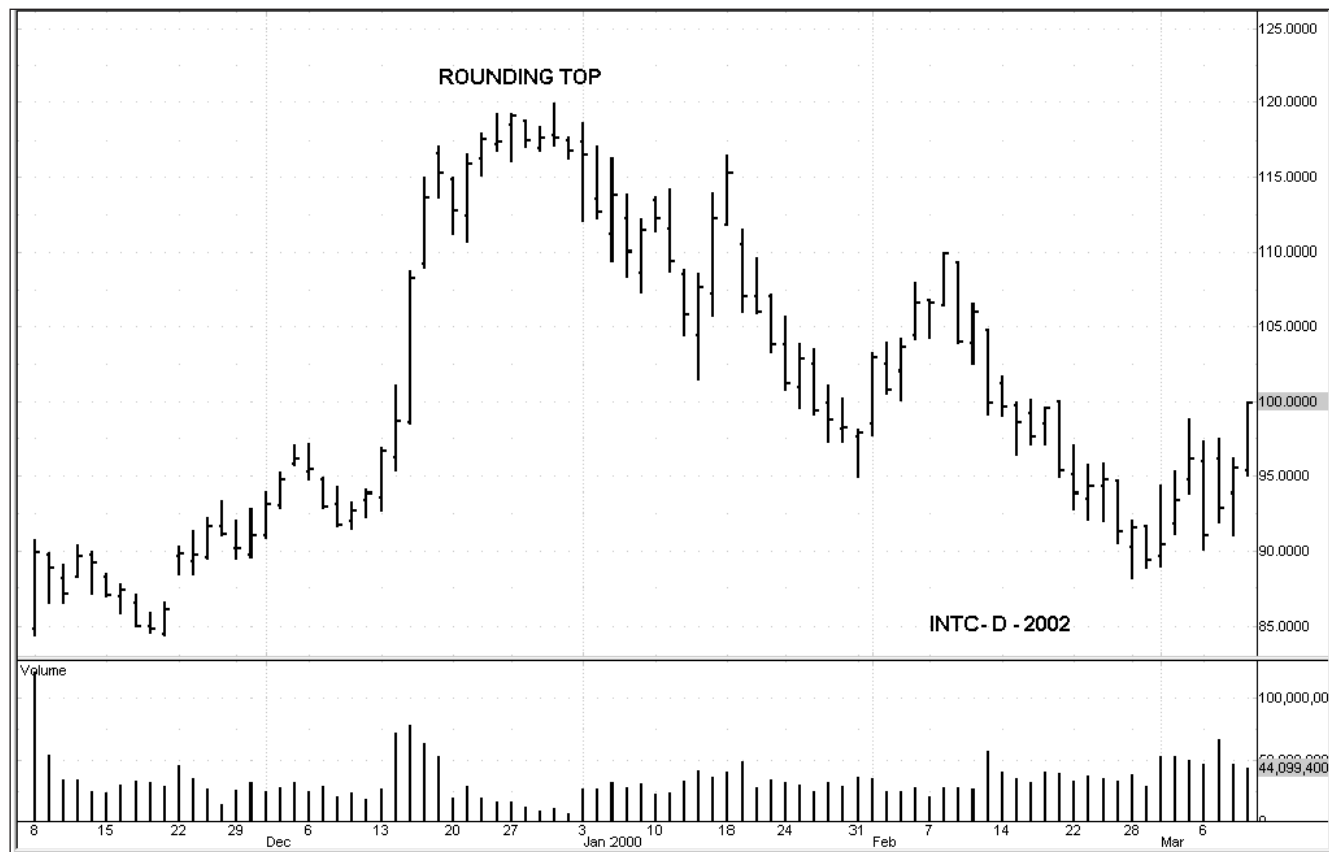
Ce graphique hebdomadaire de l'indice CAC 40 nous montre plusieurs formations en rounding top. La plus importante en (1) est celle qui culmine en août-septembre 2000, où l'on observe après une progression de plus de 130 % en deux ans, une tendance à l'horizontalisation des cours. À cette époque déjà, j'indiquais dans une analyse, que la hausse de l'indice était vraisemblablement terminée et qu'un objectif à 5 500 puis 4 500 points était à envisager sur le moyen terme. Le consensus général était à ce moment-là encore haussier avec des objectifs à 7 500 points. Globalement, nous avons une formation de sommet en dôme assez progressif avec certes des accidents plus aigus. Cependant, l'aspect prin-

cial était celui d'un sommet arrondi. En (2), survient une autre configuration arrondie plus courte, qui sera cette fois un rounding top de continuation baissière. En (3) et (3') survient un troisième rounding top dédoublé, un double top en rounding qui entraînera l'indice sur 3 000 points. Notez, que l'utilisation de la règle de la balançoire sur le rounding top de retournement avec une ligne du cou à 5 000 points faisait évaluer un objectif de baisse sur 3 000 points ($5\ 000 - 2\ 000$) ! Cette ligne du cou ne pouvait cependant être tracée qu'à partir de la zone de support potentiel révélé par le rebond en (2). Ce graphique nous montre donc une configuration de rounding top en retournement et deux autres en position de continuation baissière.



Graphique 101 – Deux rounding tops insérés dans un canal haussier [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Delphi Fin Grp Inc révèle au sein d'un canal haussier deux formations en rounding top dans le cadre d'une continuation haussière. La forme en (1) est plus typique. Ces tops, de durée assez brève, ne remettent pas en cause la tendance haussière avec préservation de la ligne de support. Par ailleurs, la correction après le top (1) est de l'ordre de 14 % et en (2) elle est de 11 %. Notez l'évolution baissière des volumes sur les tops. Par ailleurs, en fin de tendance, observez l'incapacité du titre à former des plus hauts durables juste avant la cassure de la ligne de tendance. Celle-ci se fera avec de forts volumes.



Graphique 102 – Rounding top ambivalent [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique quotidien du titre Intel, une des valeurs phares du NASDAQ, montre bien toute l'ambivalence des rounding tops. Ici, lors de la réalisation de l'arrondi, tout prêtait à penser que nous étions devant une forme de continuation haussière : la force de la hausse préalable avec de forts volumes, puis la formation de l'arrondi sur une très brève durée avec une très nette baisse des volumes. Pourtant l'évolution sera baissière. La distinction entre forme de retournement et forme de continuation n'est donc pas si évidente. Mais d'une façon générale en Bourse, rien n'est évident. Seul le marché décide de l'évolution ultérieure, personne n'a la capacité de prévoir exactement ce qu'il va se passer. L'analyse technique permet simplement d'élaborer des hypothèses de travail et de prendre position si et seulement si celles-ci semblent se valider. Ici, le haut du top n'ayant pas été dépassé, il n'y avait pas lieu de prendre de position acheteuse. Par ailleurs, la configuration évoquait clairement la possibilité d'une poursuite haussière, il était encore moins légitime de prendre des positions vendeuses. Par conséquent, cette figure n'a rien « rapporté », mais surtout elle n'a généré aucune perte. Ceci me donne l'occasion de partager avec vous ce que j'estime être la règle numéro n° 1 en Bourse : « en priorité ne pas perdre son capital ». Ici, votre hypothèse n'a pas été validée, vous n'avez rien perdu et vous ne devez avoir aucun regret ni ressentir aucune frustration. Il y aura bien d'autres occasions, le marché ouvre tous les jours et il n'est pas utile d'intervenir tous les jours ! Le but, lorsque l'on utilise l'analyse technique est d'arriver à sélectionner les meilleures configurations, et non d'intervenir en permanence de façon trop aléatoire. La sélectivité joue un rôle très important dans la réussite et l'analyse technique est sans aucun doute le meilleur outil pour cela.

CHAPITRE 14

Le V top

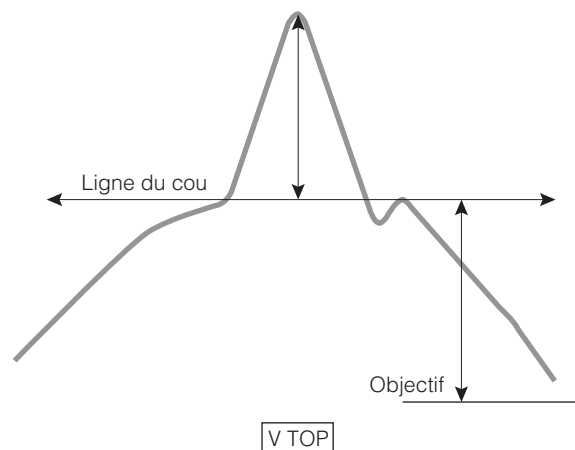
Top

DESCRIPTION

Le V top est une configuration de survenue brutale, totalement inattendue en forme de sommet pointu ou de pic. Il peut apparaître à l'issue d'une tendance haussière qu'il accélère brutalement avant une baisse énergique du cours, qui souvent annonce le retournement de la tendance. Dans ce cas, il s'agit d'un équivalent de panique haussière brève, une sorte de bouquet final.

La durée de réalisation de la hausse est courte, habituellement de quelques jours sur des graphes en unité de temps quotidienne.

Cette figure ne pouvant être anticipée, son intérêt réside dans le potentiel de retournement baissier et dans le calcul d'un objectif théorique de baisse selon la règle de la balançoire.



Graphique 103 – V top

Ce V top s'oppose au rounding top beaucoup plus progressif et plus long à se former.

Une ligne du cou horizontale peut être tracée à partir du versant gauche du top, celle-ci n'est cependant pas toujours facile à repérer. On pourra se servir d'anciennes zones de support/résistance pour la déterminer.

PSYCHOLOGIE

La forme pointue du top révèle la part de panique acheteuse associée habituellement à de forts volumes.

Il s'agit souvent d'un bouquet final mettant fin à une tendance haussière ancienne, comme si les derniers retardataires entraînent à tout prix sur la valeur. *A contrario* du rounding top, qui est l'illustration d'un changement très progressif de psychologie, on est ici en présence d'une réaction brutale, irréfléchie, de cupidité intense, par peur de « rater le train ». Une fois la frénésie passée, le consensus s'établira autour de l'idée qu'il n'y a aucune raison valable pouvant justifier une telle hausse. Le mouvement inverse, conduit par la peur, se produira, incitant à la prise de bénéfices et par l'arrivée de positions spéculatives à la baisse. Dans la mesure où cette action est puissante et très limitée dans le temps, le caractère en V inversé fait supposer que toute l'énergie libérée dans la hausse va se répercuter à la baisse aidée en cela par les forces de « gravitation ».

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

L'intérêt de cette figure est de pouvoir calculer un objectif de baisse assez facilement selon la règle de la balançoire. La dynamique créée par la hausse brutale donne une bonne application à cette méthode de calcul, l'énergie libérée à la hausse sur une courte période étant propice à un mouvement baissier symétrique de l'autre côté de la ligne du cou.



LES VOLUMES

Lors du V top, les volumes sont classiquement en forte hausse signant la participation importante du public. À la cassure baissière de la ligne du cou, il est souhaitable de voir apparaître également une augmentation des volumes reflétant la désillusion des acheteurs. Cependant, ce phénomène n'est pas constamment observé. Il n'est point besoin de gros volumes pour faire baisser un titre.



TRADING TECHNIQUE

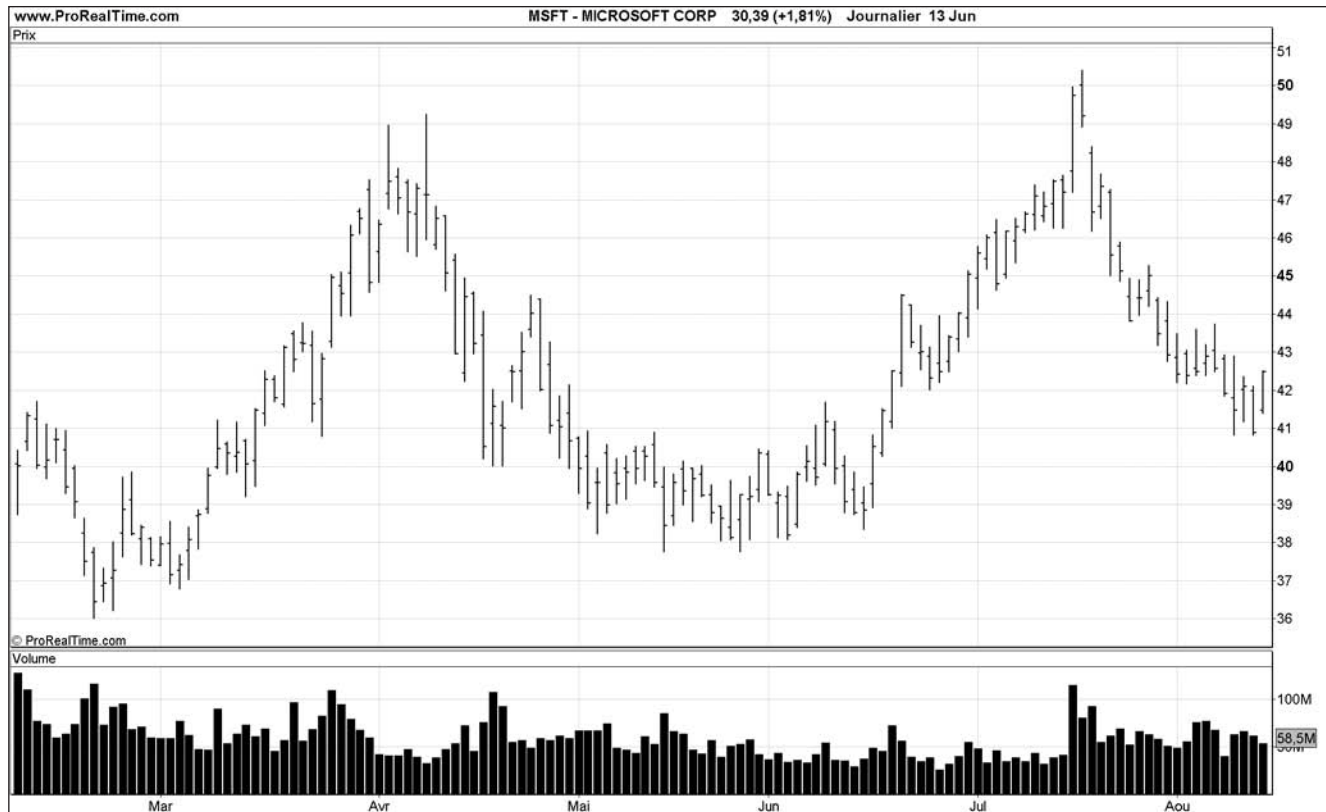
Le comportement baissier de la figure nous incite à exploiter les cassures de support. Il faudra donc attendre de préférence la validation de la cassure de la ligne du cou pour se positionner à la vente avec en ligne de mire un objectif calculé selon la règle de la balançoire. Cela dit, on peut discuter un positionnement plus précoce si le V top bute sur une zone de résistance préalable forte.


APPLICATIONS


Graphique 104 – V top inclus dans une autre structure [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Société du Louvre fait apparaître mi-mai 2001 un V top, avec à l'issue d'une phase haussière, une brusque accélération de la hausse, conduisant à un plus haut historique et à une progression de près de 25 % en à peine trois séances. Ceci est assez rare sur ce titre. Notez les volumes importants et inhabituels associés. Mais vous observerez sans doute que ce V top est inclus dans une structure plus globale de double top dans une forme larvée en Adam et Ève. Notez le second sommet arrondi, plus bas que le précédent, suivi d'un gap de rupture baissière juste

avant le pullback prolongé, à faible volume, sous la ligne du cou. L'objectif de baisse, de 70 euros sera débordé.



Graphique 105 – V top en bull trap [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien de la plus grosse capitalisation mondiale, Microsoft Corporation, révèle mi-juillet 1999 un V top, avec à l'issue d'une phase haussière, une brusque accélération à la hausse accompagnée par une nette progression des volumes. Notez le gap de rupture baissière annonçant le retournement. Il est intéressant de constater que cette brusque accélération n'est en fait qu'une fausse cassure sur une zone de résis-

tance potentielle marquée par le plus haut du précédent top début avril. Il s'agit d'un bel exemple de bull trap.



Graphique 106 – V top précédé par un V bottom [Prorealtime®, 2007]

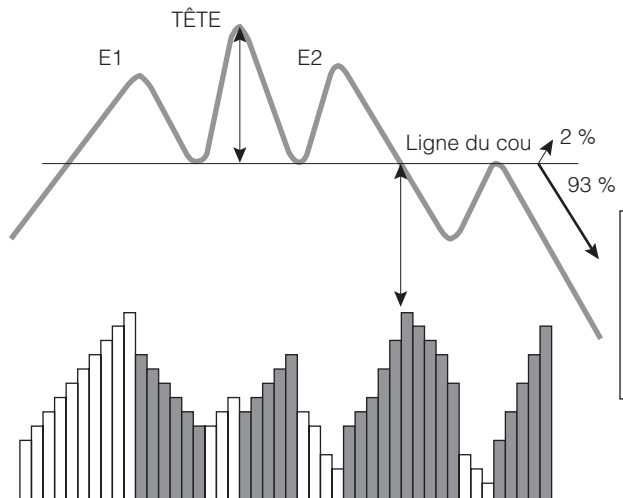
Le graphique quotidien Check Point Software Technologies vous montre un exemple de V bottom suivi d'un V top. Ils sont situés aux deux extrémités de chaque tendance. Les formations en V sont effectivement souvent de bons signaux qui balisent les extrêmes de mouvements.

L'épaule-tête-épaule (ETE)

 DESCRIPTION

Cette figure très classique, la star des figures charistiques, 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. Une figure de retournement doit avoir en effet quelque chose à



- | |
|---|
| <p>ÉPAULE-TÊTE-ÉPAULE</p> <ul style="list-style-type: none"> - 93 % de sortie baissière - 45 % de pullback - Diminution des volumes à chaque hausse - Hausse des volumes sur les baisses |
|---|

Graphique 107 – Épaule-tête-épaule

retourner. Nous verrons cependant qu'il existe d'authentiques épaules-têtes-épaules de continuation, c'est-à-dire survenant dans un marché déjà baissier et constituant d'excellentes figures de continuation baissière (6 % des cas).

Cette figure présente trois sommets successifs : le central, plus important, est nommé tête, encadré par deux autres pics moins importants en hauteur appelés épaules par une analogie anatomique. On souhaite une certaine symétrie temporelle des trois pics, aussi bien sur l'espace des différents sommets entre eux, que sur leur durée de formation. De même, l'on recherche l'absence de disproportion marquée sur la hauteur des deux épaules qui doit être très proche, ainsi qu'entre la tête et les épaules. On s'accorde à considérer que la hauteur de la tête doit être de 1,5 à 2 fois celle des épaules. La symétrie de la figure est l'une des clés essentielles pour une bonne identification. Beaucoup de diagnostics positifs sont portés par excès autrement. Cela dit en pratique, même si cette symétrie doit être recherchée, nombre de configurations observées sur le marché ne sont pas parfaitement symétriques tout en restant efficaces.

La ligne du cou, qui représente la zone de support où sont réactivées les trois séries de hausses, peut être ascendante (52 %), descendante (43 %) ou horizontale (5 %). Certains auteurs soulignent que l'inclinaison haussière de la ligne du cou ne doit être ni trop marquée, ni excéder 10 %. En pratique, cela ne semble pas être un facteur limitant la validité de la figure, nous y reviendrons plus bas. Cette figure de retournement baissier doit se trouver sur un sommet et sera validée par la cassure de la ligne du cou.

Une cassure baissière valide survient dans 93 % des cas. Dans 5 % des cas, une fausse cassure se produit, la valeur ne cassant la ligne du cou que transitoirement et baissant de moins de 5 %. Enfin, seulement 2 % des configurations auront une évolution haussière.

Un pullback sur la ligne du cou est assez fréquent et survient dans 45 % des cas. Il dure en moyenne 11 jours. Cette ligne a vocation à devenir une résistance par la suite selon la règle de l'alternance de polarité.

La durée de réalisation de ces figures varie entre quelques semaines et plusieurs mois mais peut s'observer sur des unités de temps très courtes, notamment en intraday. En moyenne, entre les deux épaules, la durée est de l'ordre de 2 mois, sur un graphique à échelle quotidienne.

① PSYCHOLOGIE

La psychologie de la figure est celle d'un échec de trois tentatives de hausses successives. Il faut donc que la configuration montre bien les trois rallyes. L'interprétation classique de cette figure est de considérer que ce sont les petits porteurs ou non initiés qui entretiennent les achats souvent sous le coup de

bonnes nouvelles fondamentales diffusées largement dans la presse. Les investisseurs institutionnels vendent les titres qu'ils ont acquis à prix bien plus bas. L'intérêt de ces « grosses mains » est donc de laisser monter les cours en proposant peu de titres à la vente. Cette attitude explique les hausses à peu de volume (relatif). Dès que le cours devient avantageux, ils alimentent alors largement le marché qui cale à la hausse puis régresse. Sur la ligne du cou, zone de support, les « grosses mains » n'ayant plus d'intérêt à vendre aussi bas, les petits porteurs ont ainsi la possibilité de lancer un nouveau rallye plus énergique (la tête), mais avec moins de volume que sur la première épaule. En effet, les institutionnels n'ont pas d'intérêt à proposer trop de titres à la vente pour freiner la hausse et voient de façon bienveillante la progression des cours. La phase descendante de la tête est liée à la vente des gros porteurs mais aussi aux prises de bénéfices des petits porteurs. Le cycle recommencera sur la dernière épaule. Il n'est pas rare sur la phase descendante de ce dernier pic de voir une nette augmentation des volumes témoin de ventes importantes. L'épaule-tête-épaule serait donc classiquement la représentation graphique du passage de titres entre les gros porteurs (les professionnels institutionnels) vendeurs et les petits porteurs (le public) acheteurs, qui se font piéger.

En terme de tendance, l'incapacité du titre à former un nouveau plus haut sur la dernière épaule montre l'essoufflement de la tendance haussière. Les hausses sans volume confirment ce constat.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

L'objectif minimal de la baisse est calculé en reportant la hauteur de la tête par rapport à la ligne du cou au point de cassure de celle-ci. Cet objectif est validé dans 63 %. Au cas où la ligne du cou serait trop pentue, certains auteurs préconisent de prendre la hauteur de la tête par rapport à la base de la première épaule. Dans ce cas, la validité de l'objectif sera meilleure, de l'ordre de 70 %.

L'évolution baissière observée par T. Bulkowski sur 430 figures étudiées est en moyenne de 23 % avec un délai d'atteinte de l'ultime plus bas de 3 mois.

Le délai habituellement attendu de réalisation de cet objectif correspond à la moitié de la durée de formation de la figure. Ainsi, si une ETE met 4 mois à se former, l'objectif devrait être atteint en 2 mois après cassure de la ligne du cou. Passé ce délai, la dynamique de la figure risque de s'épuiser et il faudra alors revoir sa stratégie.



LES VOLUMES

Globalement, sur l'ensemble de la figure, les volumes évoluent à la baisse dans 62 % des cas. Si nous regardons plus en détail, les volumes baissent au fur et à mesure du déroulement de la configuration. Ainsi, si l'on compare les trois pics, les plus forts volumes sont enregistrés sur l'épaule gauche puis sur la tête et enfin sur l'épaule droite. Dans 74 % des cas, les plus bas volumes sont enregistrés sur la dernière épaule. Mais nous pouvons encore affiner la description et constater assez souvent, mais non constamment, qu'à chaque nouvelle phase de hausse, les volumes sont moindres que lors du rallye précédent, alors que chaque nouvelle baisse s'accompagne d'une majoration des volumes. C'est ce que j'appelle la divergence croisée des volumes. Cette évolution démasque le piège que représente cette figure pour les novices. De moins en moins de volumes alimentent les hausses alors que de plus en plus de titres sont présentés sur les phases successives de baisse, ce qui révèle le caractère baissier de la figure. D'une façon générale et comme nous l'avons déjà vu, il n'est pas sain de voir les volumes s'amenuiser sur des hausses successives.

L'augmentation des volumes lors de la cassure de la ligne du cou est de l'ordre de 60 % par rapport au jour précédent, avec une normalisation rapide en trois jours environ.



POUR LES EXPERTS

En dehors des formes typiques, l'on peut observer des ETE dites complexes, à deux têtes, ou dont la tête est elle-même formée d'une ETE, ou bien plusieurs épaules non symétriques en nombre. Globalement, les caractéristiques évolutives suscitées sont équivalentes. D'autre part, si dans un marché haussier l'ETE annonce un retournement baissier dans plus de 90 % des cas, le fait de la retrouver dans une tendance déjà baissière en fait une figure de continuation de la baisse.

Une ligne du cou descendante donnerait un objectif de baisse plus important. De même, lorsque la deuxième épaule est plus basse que la première. Ces deux éléments montrent plus clairement l'essoufflement du mouvement de hausse.



LES ERREURS À ÉVITER

Un peu comme en médecine, en dehors des formes typique et livresque, il existe de nombreuses formes atypiques, et notamment dans la catégorie des épaules-têtes-épaules. Pour s'y reconnaître l'élément qui me paraît essentiel est de considérer non pas uniquement la morphologie mais surtout raisonner en privilégiant la psychologie des figures. Bien souvent, j'observe que la plupart des novices s'arrêtent à la morphologie des figures sans se préoccuper du sens profond que véhicule le graphique. Une fois encore, un graphique boursier nous transmet le comportement de la foule des intervenants et donc leur psychologie. La foule est-elle optimiste ou pessimiste sur le titre ? Est-elle au contraire indécise ? Le graphique nous permet presque en clin d'œil de voir tout cela, sans avoir besoin d'aucun autre renseignement.

Ainsi, dans le cadre d'une épaule-tête-épaule, il est important de comprendre qu'il s'agit d'une figure de renversement. Pourquoi ? Parce que nous sommes sur une zone haute de prix, qu'à plusieurs reprises le titre a tenté de monter, mais qu'au moins à trois reprises les tentatives ont échoué, car les forces vendeuses étaient plus puissantes. Ainsi, le plus important est de constater les échecs répétés à la hausse. Il faut pour cela que les mouvements de hausse soit bien identifiables, afin de ne pas confondre avec de simples artefacts ou soubresauts du marché.

Ceci est l'illustration de la nécessaire rigueur que l'on doit apporter à la validité des figures, notamment à leur psychologie. Cependant, la rigueur ne doit pas être synonyme de rigidité. C'est d'ailleurs toute la difficulté de l'analyse technique : être rigoureux sans être rigide finit par être le slogan de l'analyste technique expérimenté.

Ainsi, doit-on éliminer d'un revers de main, une épaule-tête-épaule, parce que la hauteur de la deuxième épaule n'est pas exactement identique à la première, parce que la symétrie temporelle n'est pas exactement respectée ou parce que la ligne du cou a été mise à mal en cours de figure ? Je ne le crois pas. L'analyse technique n'est pas une science exacte, elle étudie la psychologie des marchés et cette psychologie peut parfois donner lieu à des mouvements excessifs. Par ailleurs, le marché n'est pas là pour nous dessiner des figures parfaites. Il faut donc s'adapter et savoir être souple sur certains points à partir du moment où la psychologie de la figure est globalement respectée.

D'autre part, il est classiquement admis que l'angle de la ligne du cou par rapport à l'horizontale ne devrait pas dépasser 10 %. Ceci m'amène à me poser plusieurs questions : si l'angle est à

11 %, la figure n'est plus valide ? Par ailleurs, quelle est la bonne échelle à utiliser ? La détermination d'un angle sur un graphique boursier dépend non seulement du type d'échelle utilisée (arithmétique, logarithmique) mais surtout du rapport entre les axes abscisses/ordonnées, autrement dit le grossissement du graphique. Ainsi sur le graphique d'Intel en intraday de 5 minutes que vous trouverez plus loin, vous pouvez voir une même épaule-tête-épaule que j'ai imprimée sous deux paramétrages différents en mode arithmétique. Seul le graphique de gauche nous donne un angle inférieur à 10 %, celui de droite non. Dans ce cas, l'ETE est valide à gauche et non valide à droite ? Pourtant, il s'agit de la même valeur au même moment ! Cela a-t-il un sens ? L'important encore une fois, réside dans la bonne interprétation de la psychologie que sous-tend la figure. Ici, manifestement le marché a tenté à trois reprises de monter, sans succès, avec un pic central plus marqué, c'est une épaule-tête-épaule, même si l'angle de la ligne du cou atteint 35 %. La critique vaut surtout sur le principe de retenir un chiffre précis et intangible, parce que ce genre de considération est très souvent mal interprété.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'exploitation classique de la figure est de se placer vendeur à découvert dès que la ligne du cou est cassée ou d'attendre un pullback sur cette ligne du cou devenu théoriquement une résistance. Le stop de protection devrait être positionné au-dessus de la ligne du cou. Cette pratique classique est relativement sûr, mais fait perdre en fait une bonne partie de la plus-value potentielle.

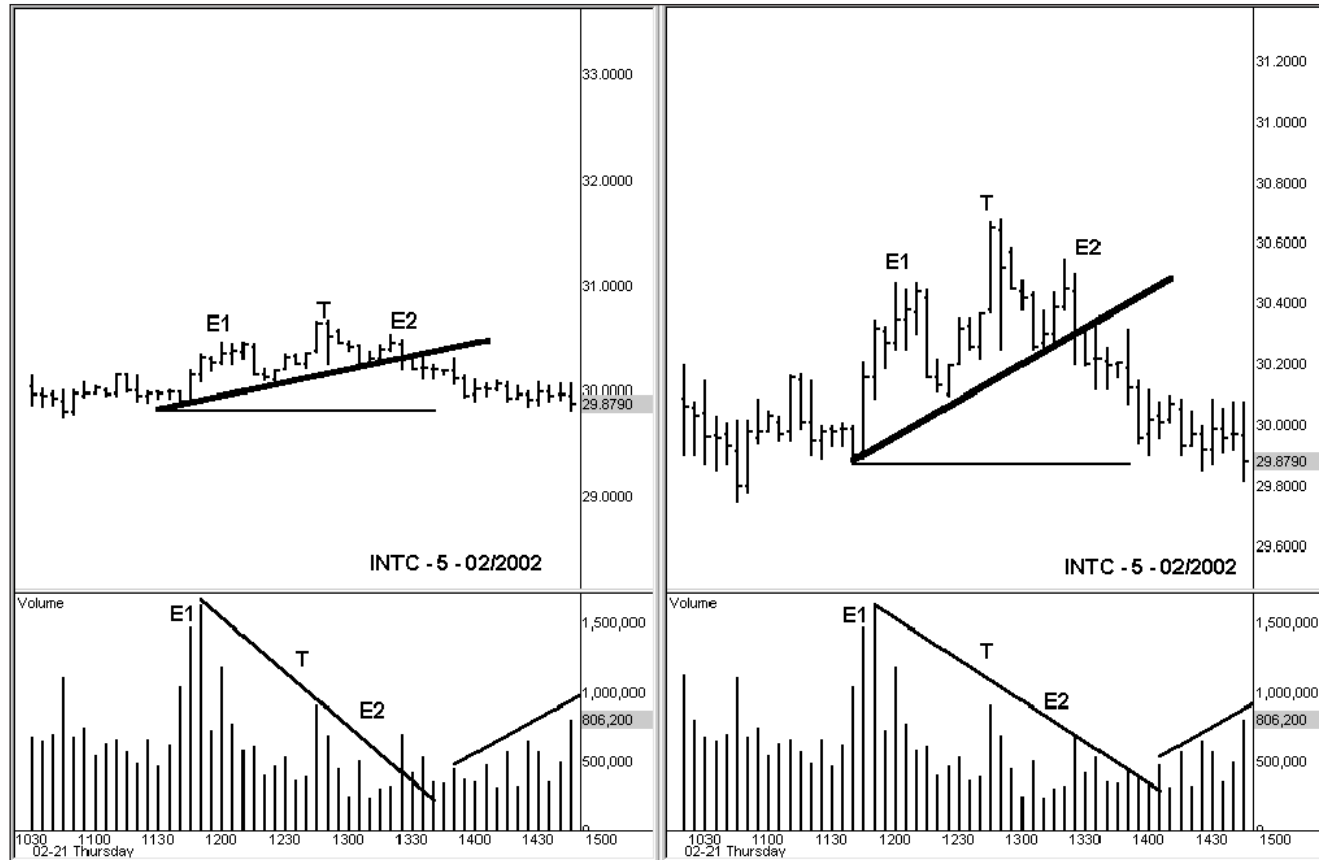
L'intervenant agressif

Le taux d'échec global de la figure est faible, de l'ordre de 7 %. Cela veut dire que devant un aspect d'ETE, avant même confirmation par cassure de la ligne du cou, la baisse surviendra dans 93 % des cas.

Ainsi l'exploitation plus agressive que j'en fais habituellement est la suivante, bien que je conçoive que cela puisse paraître plus risqué. Cela l'est seulement en apparence. La méthode est simple : elle consiste à exploiter les zones de support (ligne du cou) pour les achats, et les zones de résistances (niveau du haut des épaules et de la tête) pour les ventes, ce qui n'a rien de spécifique.

Lorsque l'on se trouve à l'issue d'un premier sommet bien formé et que manifestement le cours repart à la hausse après avoir rebondi sur une ligne du cou potentielle (souvent d'ailleurs une ancienne résistance), on peut anticiper soit un double sommet, soit une épaule-tête-épaule, soit une poursuite de la tendance haussière. Par conséquent, on peut se porter acheteur dès l'émergence du deuxième rallye, en positionnant son stop sous le support. Par la suite, on observe le comportement du titre sur le plus haut du premier sommet, zone que nous appellerons « résistance d'épaule ». Si la valeur fléchit nettement et casse sa ligne de tendance haussière, nous sommes alors probablement dans le cadre d'un double top, il faut donc solder ses positions acheteuses et passer en vente à découvert. L'invalidation de cette hypothèse sera donnée, si le cours arrive à déborder en clôture la résistance d'épaule. Si, au contraire, au contact de la résistance d'épaule la valeur poursuit son ascension, nous sommes légitimement incités à penser qu'il va plutôt s'agir d'une épaule-tête-épaule ou de la poursuite d'une tendance haussière.

Dans ce cas, on laissera courir nos gains sur nos positions acheteuses, avec des stops ascendants, jusqu'à ce qu'un renversement se dessine clairement, par exemple sur la rupture d'une ligne de support oblique. On peut aussi considérer que la hauteur de la tête devrait être 1,5 à 2 fois celle de la première épaule pour avoir un repère. Arrivé à ce point, les positions acheteuses seront soldées et l'on pourra initier des ventes à découvert, avec un stop initialement au-dessus du dernier plus haut, celui de la tête donc, que l'on descendra ultérieurement. Le point de sortie des ventes sera situé à proximité de la ligne du cou. Par la suite, on observera la réaction du titre sur cette ligne du cou, un double sommet optimisé étant possible et peut alors d'emblée casser la ligne du cou. Cependant, dans ce cas, l'amplitude du second sommet n'est pas aussi important que celle d'une tête. Mais, si de nouveau le cours repart à la hausse à proximité de la ligne du cou, on jouera la formation de la deuxième épaule, en passant acheteur sous la protection de la ligne du cou, l'objectif de sortie étant la résistance d'épaule ou la cassure de la ligne de support haussier. Puis, dès que la phase descendante de la deuxième épaule semble survenir, on liquide les positions acheteuses et on passe vendeur à découvert avec un stop au-dessus du dernier plus haut. Si tout se passe bien, la sortie se fera 30 à 40 % plus bas, sur l'objectif de la tête épaule. En tout, le gain devrait avoisiner les 80 % à 120 % ou plus, au lieu des 20 % à 30 % classiques. Pour arriver à un tel résultat, il faut être bien discipliné sur les points de sortie et les stops et bien sûr suivre régulièrement le graphique. Le suivi des volumes est également une aide précieuse pour conforter les prises de position. Cela dit, ces figures se forment habituellement entre 2 à 4 mois, il n'est pas nécessaire de suivre heure par heure ce qu'il se passe.


APPLICATIONS


Graphique 108 – Épaule-tête-épaule et la prétendue règle des 10 % [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 5 minutes de Intel Corporation fin février 2002, illustre le côté très aléatoire de la détermination et de la prise en compte des angles dans les figures chartistes. Il s'agit d'une épaule-tête-épaule, avec une évolution baissière et typique des

volumes. À gauche, l'angle de la ligne du cou est proche de 10 % et la structure est donc valide. En B, la ligne du cou est à 40 %, l'épaule-tête-épaule ne serait donc pas valide pour certains. Pourtant, il s'agit de la même valeur au même moment, j'ai simplement modifié l'échelle des ordonnées. Cela a-t-il un sens en terme de psychologie de marché et cela est-il pertinent dans la validité de la figure ? J'en doute fort.



Graphique 109 – Épaule-tête-épaule, volumes et double top [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Bouygues fait apparaître une belle formation en épaule-tête-épaule. Nous observons à l'issue d'une évolution haussière trois phases de hausses successives, la plus haute étant au centre. Les trois rallyes prennent naissance sur une

zone de support située légèrement en dessous des 36 euros. La symétrie de la formation est assez bien respectée, la deuxième épaule étant légèrement plus haute que la première. Remarquez les volumes de moins en moins amples sur les hausses successives en comparant ceux de la tête et de E2 aux volumes de E1. La ligne du cou va être cassée : un parfait pullback se formera et sera achevé 10 jours après la cassure du support. La baisse reprendra ultérieurement pour atteindre parfaitement l'objectif. À ce niveau, un double bottom en W se formera mi-février 2002, puis une reprise haussière culminera sur un double top en Adam et Ève. Observez ce double top qui viendra échouer sur le niveau de résistance marqué par la dernière épaule, légèrement en dessous des 39 euros début janvier.

Le graphique quotidien du titre Convergys Corp, ci-contre, révèle une belle formation en épaule-tête-épaule avec une ligne du cou ascendante. La symétrie de la formation est assez bien respectée en ce qui concerne le délai de réalisation, avec ici aussi une deuxième épaule légèrement plus haute que la première. En revanche, l'évolution des volumes n'est pas typique, montrant même une augmentation modérée à chaque hausse. Même si une évolution plus adéquate est souhaitable et recherchée, un comportement différent des volumes n'invalide pas pour autant la figure.

Ici, l'objectif théorique sera également parfaitement atteint après un bref pullback. Remarquez que le délai de réalisation de l'objectif après cassure de la ligne du cou est égal à la durée séparant les deux derniers sommets, soit trente séances de Bourse.



Graphique 110 – Épaule-tête-épaule et évolution atypique des volumes [Prorealtime®, 2007]

Tête-épaule



Graphique 111 – Figure paraissant ressembler à une épaule-tête-épaule [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Gilead Science nous montre une figure qui n'est pas une épaule-tête-épaule.

En effet, il existe une trop grande disproportion d'amplitude et de durée entre la tête et les éventuelles épaules. Celles-ci constituent plus d'ailleurs des mouvements réactionnels que de véritables phases de hausse. La figure n'est pas la représentation dynamique de trois tentatives de hausses bien individualisées. L'absence d'évolution baissière n'est donc pas étonnante.



Tête-épaule

Graphique 112- Épaule-tête-épaule suivi d'une hausse [Prorealtime®, 2007]

En revanche, le graphique quotidien du titre Société Générale au dernier semestre 1997 montrait une configuration plus caractéristique, mise à part une première épaule un peu trop basse. Nous avons cependant trois phases de hausse bien construites et bien individualisées avec une symétrie temporelle assez bien respectée, comme d'ailleurs les proportions entre la tête et la dernière épaule. La ligne du cou descendante faisait aussi suspecter une évolution baissière. De fait, on observe une cassure de la ligne du cou début janvier. Mais aussitôt le titre repart fortement à la hausse. Ce graphique fait partie des 7 % d'échecs de la configuration et des 5 % de fausses cassures. La mise en place

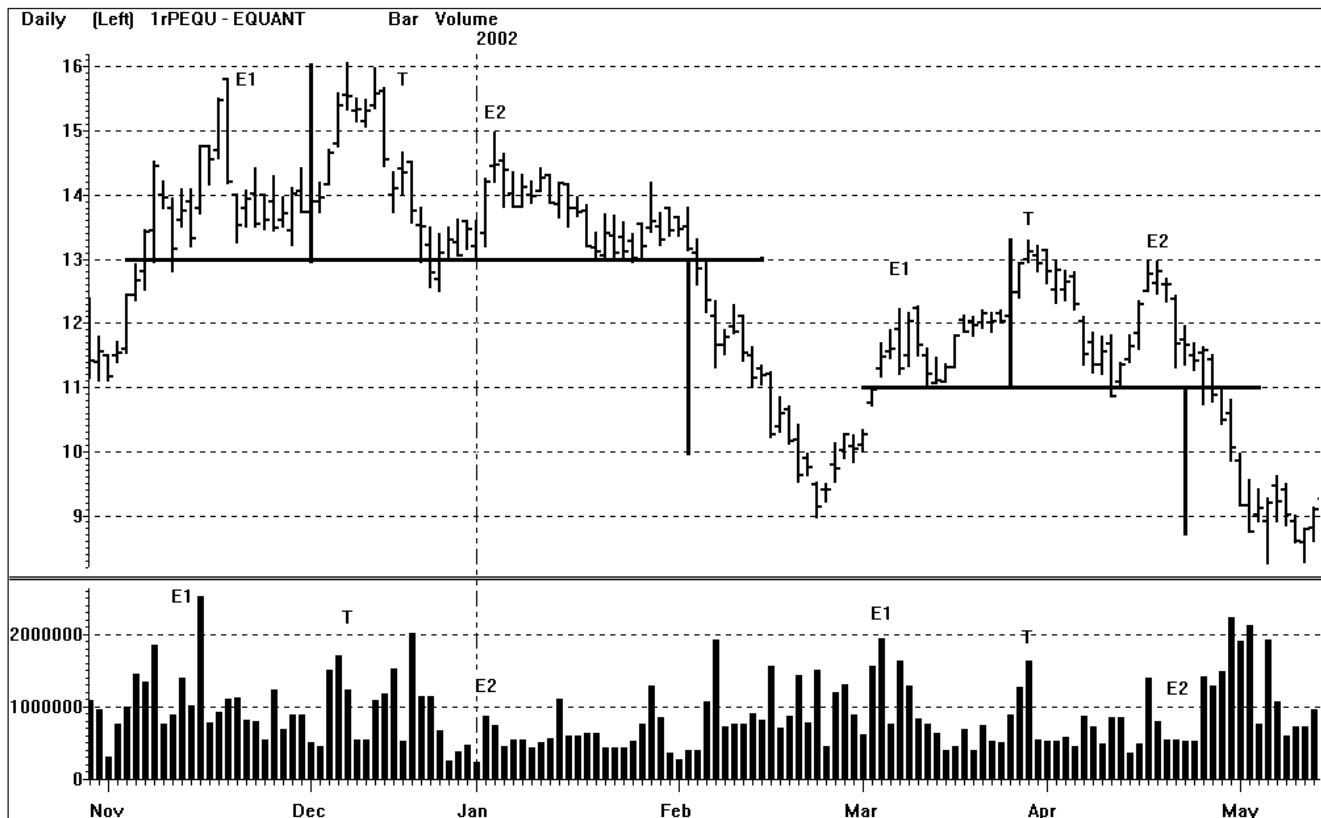
Le système de stop de protection limite les répercussions financières néfastes de cette évolution quelque peu inattendue.



Graphique 113 – Échec à la baisse d’une épaule-tête-épaule [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Panera Bread Company révèle une configuration d’épaule-tête-épaule de sommet assez typique. L’évolution secondaire fortement haussière du titre nous prouve une fois de plus que l’analyse technique n’est pas une science exacte. C’est une méthode probabiliste. Ceci nous oblige à admettre que seul le marché décide à chaque instant de l’évolution ultérieure. Personne ne peut savoir avec certitude

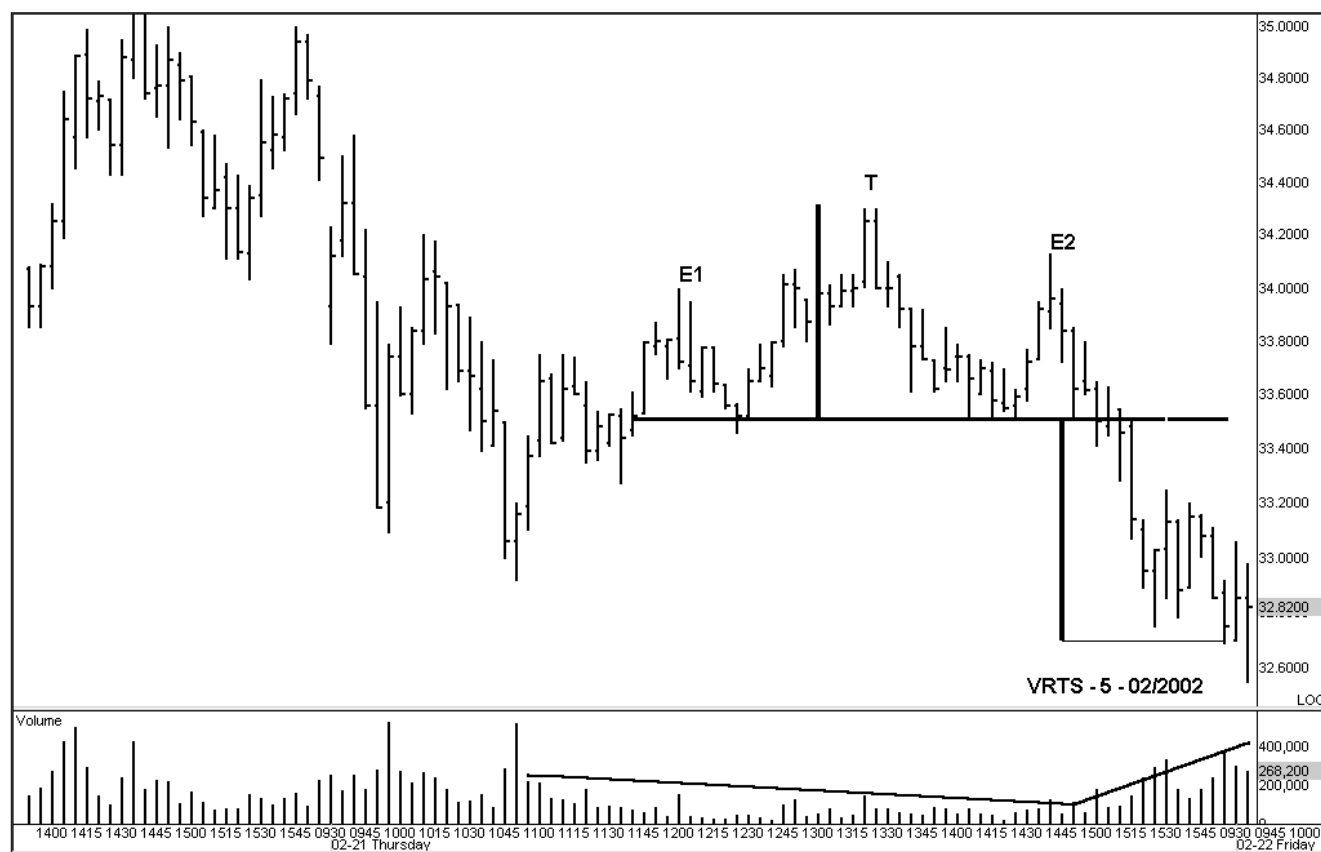
ce qu'il peut advenir. Ici, je ne vois aucun élément qui aurait pu nous faire évoquer l'échec de la figure : ni angle de ligne du cou trop marqué – c'est une parfaite horizontale s'appuyant sur une ancienne résistance –, ni asymétrie majeure, ni disproportion, ni évolution des volumes suspecte. Pourtant même si la figure échoue à la baisse, l'utilisation de la méthode agressive explicitée plus haut aurait permis un gain de près de 100 % en trois ou quatre opérations.



Graphique 114 – Deux épaules-têtes-épaules [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Le graphique quotidien du titre Equant fait apparaître deux configurations successives d'épaule-tête-épaule, certes non parfaites. Cet agencement est assez rare. La première

est en position de retournement baissier avec une seconde épaule peu ample, une ligne du cou sur 13 euros. L'évolution des volumes est concordante avec une diminution à chaque rallye. L'objectif minimal de 10 euros sera atteint puis débordé. La seconde ETE est une forme de continuation baissière. Cette fois, c'est la première épaule qui est peu ample. Notez que la tête et la deuxième épaule vont buter sur la ligne du cou de la précédente ETE qui sert désormais de résistance. Une évolution descendante des volumes est également observée sur les différents pics. L'objectif théorique sera rapidement atteint après cassure de la ligne du cou associée à de forts volumes.



Graphique 115 – Épaule-tête-épaule de continuation baissière [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 5 minutes de Veritas Software Corporation met en évidence une épaule-tête-épaule de continuation baissière. Notez la baisse des volumes durant le déroulement de la formation, puis leur augmentation lors de la reprise baissière.



Tête-épaule

Graphique 116 – Forme complexe d'épaule-tête-épaule [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Siebel Systems met en évidence une forme complexe d'épaule-tête-épaule de continuation baissière. En effet, nous avons au total six pics hausiers dans la structure. On peut considérer qu'il s'agit d'une ETE avec doublement de

chaque pic, avec deux épaules « gauches », une tête dédoublée sans retour intermédiaire sur la ligne du cou, puis deux autres épaules. La figure est initiée par un gap haussier avec des volumes importants. Notez la nette augmentation des volumes lors de la cassure de la ligne du cou puis leur baisse sur le pullback. L'objectif baissier était donné par le report de l'amplitude du plus haut des pics soit en T1, il sera largement débordé. Le délai de réalisation de cet objectif correspond à la moitié de la durée de formation de la figure.



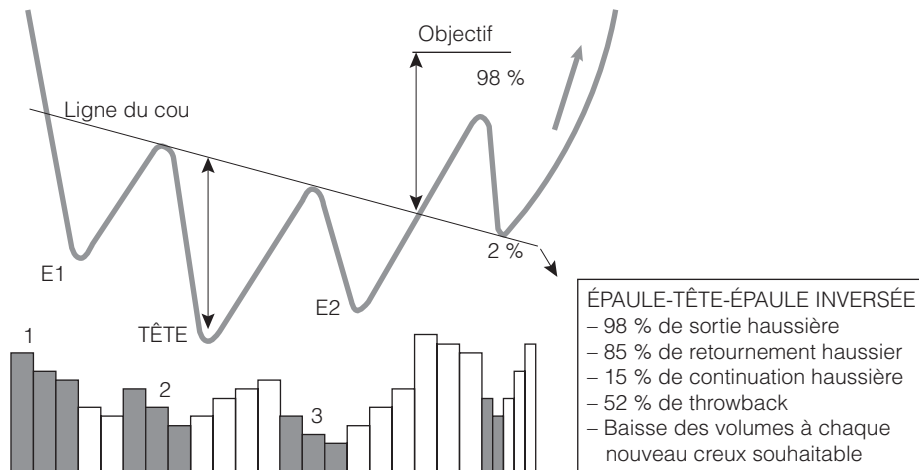
Graphique 117 – Épaule-tête-épaule de forme complexe avec quatre épaules et une tête en ETE

[Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre General Motors met en évidence une forme complexe et rare d'épaule-tête-épaule. Il s'agit d'une structure à quatre épaules mais dont la tête est formée elle-même par une micro-épaule-tête-épaule. Les épaules E1 et E4 sont alignées sur un même niveau de même que e1 et e2. Notez les deux gaps haussiers lors de la formation de la tête et le gap baissier lors de la cassure de la ligne du cou. Les volumes sont plus fournis sur E1 qu'en T, de même qu'en e1 et T. L'objectif théorique sera rapidement atteint.

L'épaule-tête-épaule inversée

 DESCRIPTION



Graphique 118 – Épaule-tête-épaule inversée

Cette figure très classique est la version haussière de l'épaule-tête-épaule.

Il s'agit d'une forme particulière de triple bottom où le creux central est plus profond. Un triple bottom indique qu'il doit y avoir trois mouvements de baisse bien identifiables.

Comme pour son homologue baissier, la symétrie est le mot clé à retenir pour bien identifier la figure. Cependant, les formes parfaites semblent plus rares sur les creux que sur les sommets.

On souhaite une symétrie temporelle des trois creux, aussi bien sur l'espacement des différents bottoms entre eux que sur leur durée de formation. De même, l'on recherche l'absence de disproportion marquée sur la profondeur des deux épaules qui doit être assez proche, mais ce n'est pas toujours vérifié en pratique. On s'accorde à considérer que la profondeur de la tête doit être de 1,5 à 2 fois celle des épaules. La ligne du cou, qui représente la zone de résistance où sont réactivées les trois séries de baisse, peut être ascendante (38 % des cas), descendante (40 %) ou horizontale (22 %).

Il s'agit dans 85 % des configurations d'une figure de retournement haussier. Elle doit donc être retrouvée à l'issue d'une tendance baissière avérée. Nous verrons cependant qu'il existe d'authentiques épaules-têtes-épaules inversées de continuation, c'est-à-dire survenant dans un marché déjà haussier (15 % des cas). Elles constituent d'excellentes figures de continuation haussière.

Une cassure haussière survient dans 98 % des cas. Dans 3 % des cas, une fausse cassure se produit, la valeur ne cassant la ligne du cou que transitoirement. Enfin, seulement 2 % des configurations auront une évolution baissière.

Un pullback (ici un throwback) sur la ligne du cou est assez fréquent et apparaît dans 52 % des cas. Il dure en moyenne 11 jours et se fait classiquement à faible volume. La fréquence de ces pullbacks n'est pas influencée par l'importance des volumes à la cassure.

Cette ligne du cou a vocation à devenir un support par la suite selon la règle classique d'inversion de polarité des lignes de tendance.

La durée de réalisation de ces formations varie entre quelques semaines et plusieurs mois, mais peut s'observer sur des unités de temps très courtes, notamment en intraday. En moyenne, entre les deux épaules, la durée est de l'ordre de 2,5 mois sur un graphique à échelle quotidienne.

? PSYCHOLOGIE

La psychologie de la figure est celle d'un échec de trois tentatives de baisses successives. C'est un triple bottom de type particulier. L'interprétation classique de cette figure est de considérer que les creux successifs ont été alimentés par les ventes des petits porteurs, alors que les investisseurs institutionnels accumulent la valeur à prix bas. L'incapacité à créer un nouveau plus bas après la formation de la tête, dénote d'une part la perte de puissance de la tendance baissière préalable avec tarissement des ventes et d'autre part révèle des forces acheteuses puissantes qui accumulent le titre. Le jeu des volumes peut parfois être très révélateur de cette psychologie, en montrant de moins en moins de volumes sur les phases baissières et de plus en plus sur les phases haussières.

⊕ DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

L'objectif minimal de la baisse se calcule en reportant la profondeur de la tête par rapport à la ligne du cou au point de cassure de celle-ci. Cet objectif est validé dans 83 % des cas.

L'évolution haussière observée par T. Bulkowski sur 330 figures étudiées est en moyenne de 38 % avec un délai d'atteinte de l'ultime plus haut de 7 mois.

Classiquement, le délai attendu de réalisation de cet objectif correspond à la moitié de la durée de formation de la figure. Ainsi, si une ETE inversée met quatre mois à se former, l'objectif devrait être atteint en deux mois environ après cassure de la ligne du cou. Passé ce délai, la dynamique de la figure risque de s'épuiser et il faudra alors revoir sa stratégie. On peut cependant observer des phases assez longues de consolidation latérale après cassure de la ligne du cou avant que la véritable reprise haussière ne survienne.



LES VOLUMES

Sur l'ensemble de la figure les volumes évoluent globalement à la baisse, dans 62 % des cas. Si nous regardons plus en détail, les volumes baissent au fur et à mesure du déroulement de la configuration. Ainsi, habituellement, sans que cela soit une règle rigide, les plus forts volumes sont enregistrés sur l'épaule gauche, puis diminuent sur la tête et ensuite sur l'épaule droite. Comme nous l'avons vu dans le chapitre consacré aux volumes, ce tarissement des volumes sur des creux successifs est assez prédictif d'un retournement haussier, en mettant en évidence le tarissement quantitatif des ventes. Ici aussi, une divergence croisée des volumes – dans le cadre d'un marché baissier – certes non constante peut être observée, avec baisse sur les creux et hausse progressive sur les phases ascendantes. Ce comportement démasque la psychologie sous-jacente de la figure.

L'augmentation des volumes lors de la cassure de la ligne du cou est de l'ordre de 63 % par rapport au jour précédent, avec une décroissance rapide en trois jours environ. Si 74 % des ETE inversées validées ont une hausse des volumes à la cassure haussière, la constatation d'une cassure de la ligne du cou avec de faibles volumes n'est pas prédictive d'un échec de la figure. Un quart des configurations validées auront une cassure à faible volume. Par ailleurs, seulement 44 % des ETE inversées ayant échoué ont de faibles volumes (moins de 75 % des volumes de la veille). Par conséquent, la majorité des échecs est observée après de forts volumes à la cassure.



POUR LES EXPERTS

En dehors des formes typiques, l'on peut observer des ETE inversées dites complexes, à deux têtes, dont la tête est elle-même formée d'une ETE inversée ou bien de plusieurs épaules non symétriques en nombre. Globalement, les caractéristiques évolutives suscitées sont équivalentes. D'autre part, si dans un marché baissier l'ETE inversée annonce un retournement haussier dans plus de 98 % des cas, le fait de la retrouver dans une tendance déjà haussière en fait une figure de continuation, éventualité représentant 15 % des cas.

Une ligne du cou descendante donnerait un objectif de hausse plus important (40 % contre 38 %). Il en est de même lorsque la première épaule, la gauche, est moins basse que la droite (41 %

contre 36 %). Ainsi une ligne du cou baissière avec une dernière épaule plus profonde serait prédictive d'un gain haussier plus important. Ce gain moyen atteint 44 % si la valeur se trouve dans le tiers supérieur de son range annuel, pour 36 % en moyenne dans les 2/3 inférieurs.

LES ERREURS À ÉVITER

Les remarques faites pour l'ETE de sommet sont également valables. L'erreur fréquente est la reconnaissance par excès de la figure. Il faut s'attacher à bien individualiser les trois mouvements de baisse bien marqués. L'ETE inversée est de la famille du triple bottom et non du V bottom.

TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'exploitation classique de la figure est de se placer acheteur à la cassure de la ligne du cou ou bien à l'issue du pullback qui est présent dans plus de 50 % des cas. Le stop est positionné sous la ligne du cou.

Le trader agressif

D'autres méthodes sont également concevables. L'une d'elles consiste à acheter sur la phase ascendante de la dernière épaule en positionnant le stop sous le dernier plus bas de l'épaule. Comment déterminer ce point ? Il suffit d'observer le niveau du plus bas touché lors de la première épaule et le considérer comme un niveau d'achat potentiel, une sorte de « support d'épaule ». En général, les creux formés par les épaules sont simples, en forme de V. Par conséquent, acheter lors de l'ascension de la dernière épaule est assez peu risqué. La symétrie temporelle entre tête et épaule peut aider à conforter l'achat en suivant un bon *timing*. On protégera ensuite ses gains par un stop ascendant.

Une autre attitude plus agressive est d'exploiter les phases baissières de la tête et de la dernière épaule sous la protection d'un stop situé au-dessus de la ligne du cou et au-dessus d'un plus haut précédent à partir de la formation de l'épaule gauche, comme nous l'avons vu pour les triples tops. Ceci est plus facilement réalisable sur les structures ayant une durée de formation longue. La position sera ensuite protégée par des stops descendants jusqu'au niveau du plus bas de la première épaule où l'on prendra ses bénéfices de crainte d'une formation d'un double bottom. En effet à ce stade, il est impossible de savoir si nous aurons une ETE inversée ou un double bottom. Lorsque le plus bas de la tête a été formé et donc que la hausse semble reprendre, on achètera au-dessus du support d'épaule, le stop étant placé en dessous de celui-ci. On se donnera comme objectif de prise de profit, la ligne du cou. On utilisera la même technique pour la dernière épaule, en shortant sous la ligne du cou. On pourra ensuite toujours adopter l'attitude classique à la cassure de la ligne du cou. Cette technique plus agressive en apparence, offre en réalité pour chaque position, des rapports bénéfice/risque très avantageux. Le gain global avec ce type de trading plus agressif peut atteindre 80 % à 120 % en quelques semaines.



APPLICATIONS

Le graphique quotidien du titre General Motors met en évidence une formation de brève durée en épaule-tête-épaule inversée dans une configuration de retournement haussier. La ligne du cou est oblique descendante, ce qui est observé dans 40 % des cas. Notez l'important gap baissier à l'initiation de la figure qui sera finalement un gap de terminaison de la tendance baissière préalable. Les volumes sont en baisse en cours de figure et sont moins marqués sur la dernière épaule. Celle-ci est plus basse que la première. Rappelons que l'association d'une ligne de cou descendante avec une épaule droite plus basse donne en moyenne une meilleure performance haussière. Par conséquent, le fait que l'objectif de hausse soit très largement dépassé, à peine à mi-chemin de la hausse réelle ici, n'est donc pas très surprenant.



Tête-épaule

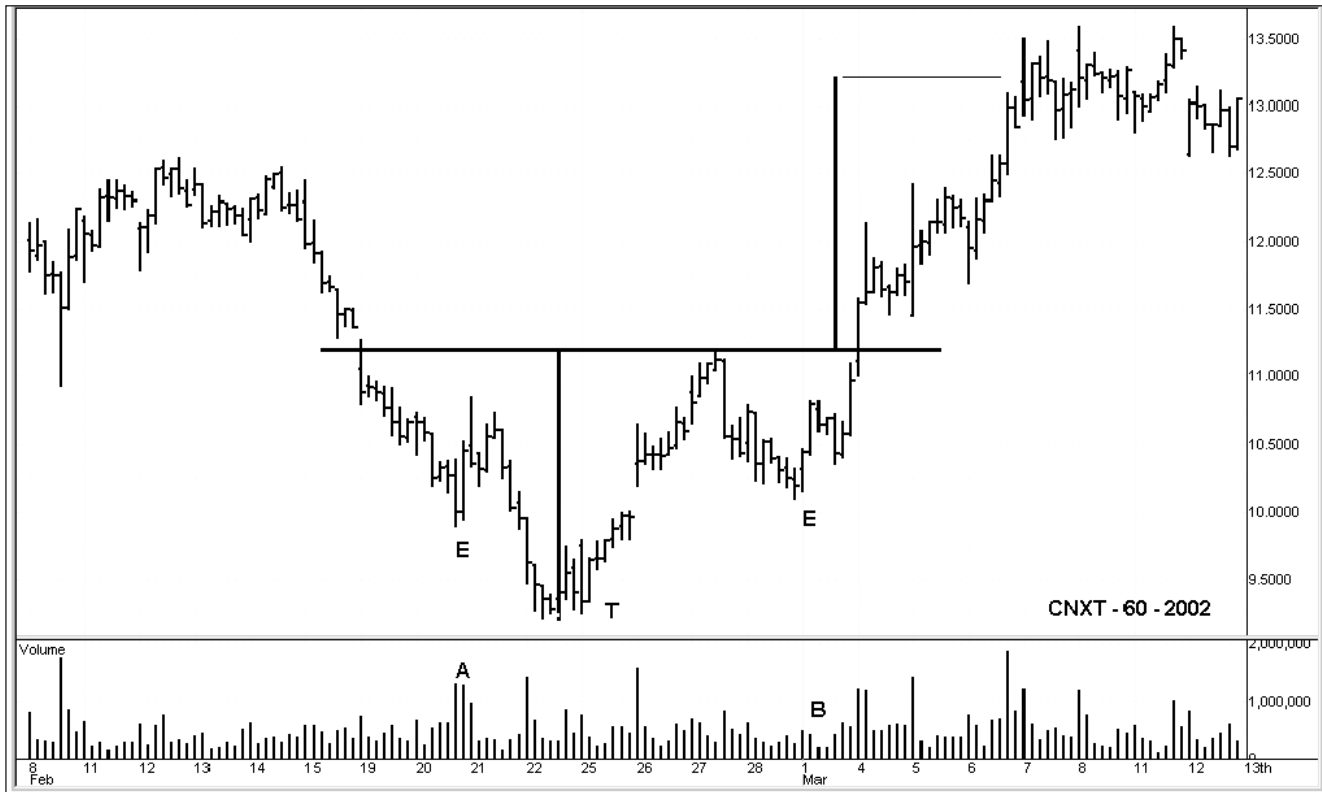
Graphique 119 – Épaule-tête-épaule inversée avec ligne du cou descendante et dernière épaule basse [Prorealtime®, 2007]



Graphique 120 – Épaule-tête-épaule inversée de continuation haussière [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre CDW Computer Centers Inc, révèle une formation en épaule-tête-épaule inversée dans une configuration de continuation haussière. La ligne du cou est oblique ascendante. Notez le gap de rupture haussière à la sortie de la figure avec la forte augmentation de volume associée. L'évolution des volumes sur la dernière épaule est atypique, car ceux-ci sont plus fournis sur le versant descendant que sur la phase ascendante. Cependant, en analyse contrarienne, voir des volumes plus importants sur un troisième bottom moins profond que les deux précédents, montre qu'il existe des forces acheteuses cachées absorbant toutes les ventes et empêchant le titre de marquer un nouveau plus bas. Par la suite, le peu de titres disponibles à la vente fait

que la hausse se produit à faible volume, les acheteurs n'ayant pas intérêt à faire monter trop vite le cours. En revanche, sur la ligne du cou, le rachat des shorts et la demande acheteuse plus pressante avec en contrepartie peu de titres à la vente aboutiront à la formation du gap de rupture. L'objectif théorique sera largement débordé.



Tête-épaule

Graphique 121 – Épaule-tête-épaule et rapport bénéfice/risque [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 60 minutes du titre Conexant Systems Inc, fait apparaître une formation en épaule-tête-épaule inversée. La ligne du cou est une horizontale. Nous avons bien trois phases successives de baisse, plus marquée au centre sur la tête. Notez la faiblesse des volumes sur l'épaule droite en (B) comparativement à l'épaule

gauche en (A). Observez le gap haussier survenant à mi-chemin de la phase ascendante de la tête qui servira de support à la seconde épaule. L'objectif théorique sera débordé assurant un gain de plus de 20 % en 72 heures après cassure de la ligne du cou. Les plus audacieux, ayant pris position sur la dernière épaule après le test du gap sur les 10 \$, pouvaient prétendre à un gain de 35 % en moins d'une semaine ! De belles configurations chartistes, en unité de temps en 30 ou 60 minutes, offrent souvent d'intéressantes et profitables opportunités de swing trading avec des rapports bénéfice/risque très avantageux. Dans cet exemple, ce dernier est à 14 sur une prise de position en (E) avec une perte limitée au quart de point (bas du gap).

Le graphique intraday en 60 minutes du NASDAQ Composite fin février 2002 met en évidence une formation en épaule-tête-épaule inversée. Cette formation est en fait inscrite dans un canal baissier très actif depuis quelques semaines. L'ETE inversée se présente comme le point d'orgue potentiel de cette baisse. Certes, la formation est asymétrique avec une épaule droite un peu tardive. Notez le parfait alignement du plus bas des deux épaules. L'indice va d'abord casser la résistance du canal avant de déborder le niveau de la ligne du cou de l'ETE inversée. L'objectif peut être calculé soit en reportant la largeur du canal (X) au point de cassure de la résistance, soit par le report de l'amplitude de la tête (Y) sur la ligne du cou. En fait, les deux techniques donnent ici exactement le même objectif minimal de hausse.



Tête-épaule

Graphique 122 – Épaule-tête-épaule inversée inscrite dans un canal baissier [© 2002 Quote LLC]

Introduction à l'étude des triangles

Les triangles sont par essence des figures d'indécision, de consolidation et de continuation.

L'indécision est matérialisée par une oscillation des cours entre un support et une résistance. Ces oscillations sont de moins en moins amples, car les deux droites de tendance sont convergentes en un sommet (appelé point ou apex). La direction des deux droites est différente. Elle peut être haussière, baissière, ou horizontale. Ceci les différencie morphologiquement des biseaux où les deux lignes de tendance sont globalement orientées dans la même direction, haussière ou baissière.

L'expression « figure de consolidation » indique que la structure survient souvent à l'issue d'une phase de marché directionnel. Le triangle constitue alors une pause au sein de cette tendance préalable, un moment de « réflexion » intermédiaire. La notion de consolidation est associée, en analyse technique, à une baisse des volumes globaux, lors du déroulement de la structure. Cette consolidation est le plus souvent propice à une continuation de la tendance initiale. Cependant, ce qui est le plus fréquent n'est pas forcément constant. Ainsi, un triangle sera une figure de continuation dans 2/3 des cas. Il conduira donc une fois sur trois à un retournement de la tendance initiale. Nous verrons que ces chiffres varient légèrement selon le type de triangle et également en fonction de l'auto-force relative du titre considéré.

Il existe trois types morphologiques de triangles :

- *Les triangles symétriques*
Les deux droites sont toutes deux obliques, globalement convergentes de façon symétrique (ou

presque). Elles sont donc orientées dans deux directions opposées. Leurs comportements sur les creux ou les sommets seront étudiés séparément.

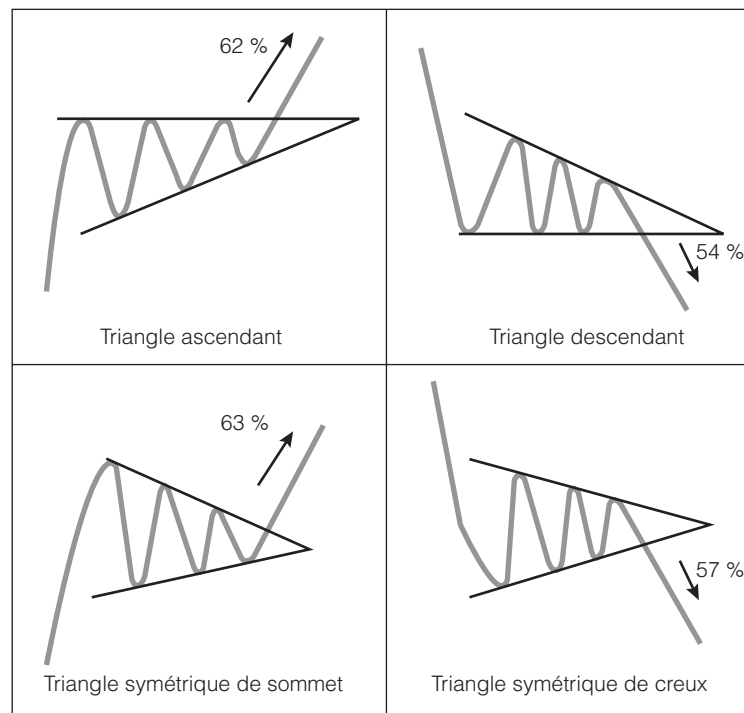
- *Les triangles ascendants*

Le support est oblique haussier, mais la résistance horizontale.

- *Les triangles descendants*

Ils comportent une résistance oblique baissière mais un support horizontal.

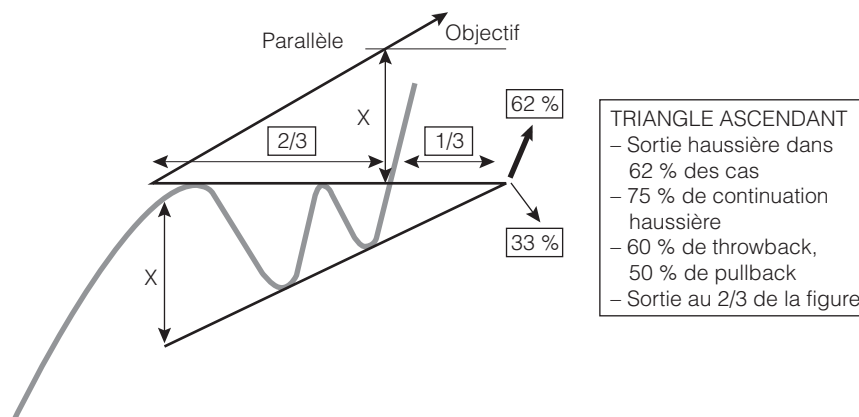
Après le tableau récapitulatif ci-dessous, mentionnant les pourcentages de sorties observés sur plus de 1 800 formations, nous étudierons dans le détail ces différentes structures.



Graphique 123 – Les différentes formes de triangle

Le triangle ascendant

 DESCRIPTION



Graphique 124 – Triangle ascendant

Les triangles ascendants sont des configurations assez fréquentes où le support est ascendant et la résistance horizontale. Les deux droites sont convergentes en un point appelé apex ou pointe, elles prennent deux direc-

tions différentes. L'action doit évoluer par oscillations entre ces deux lignes de tendance, l'amplitude des oscillations allant en diminuant du fait de la convergence des lignes de tendance. Deux points doivent être au minimum touchés sur chaque ligne de tendance. La sortie se fera dans les deux tiers des cas vers le haut, le plus souvent dans le cadre d'une figure de continuation (75 %). Le triangle ascendant ne constitue alors qu'une pause au sein d'une tendance haussière. La durée de ces figures est de l'ordre de 2 à 3 mois. Un throwback sur l'ancienne résistance survient dans environ 60 % des cas, il se termine en moins de 15 jours en moyenne. Dans un tiers des cas, la sortie de la figure se fait par le bas. Les pullbacks sont alors un peu moins fréquents, ils apparaissent dans 50 % des cas et sont plus brefs, de l'ordre de 13 jours.

PSYCHOLOGIE

Les triangles sont des configurations de consolidation, ils ne représentent qu'une pause au sein d'une tendance préalable. Ils se comportent donc le plus souvent comme des structures de continuation de la tendance antérieure. Pour le triangle ascendant, la psychologie est simple : le support ascendant met en évidence que les acheteurs se manifestent pour des niveaux de cours de plus en plus hauts. De l'autre côté, le titre est bloqué à la hausse sur une zone de cours assez étroite matérialisée par une droite de résistance horizontale. Lorsque les vendeurs auront vendu tous leurs titres, les acheteurs étant de plus en plus gourmands et agressifs en payant de plus en plus cher les titres, feront sauter la résistance. Cela explique que le plus souvent cette figure est haussière, le support ascendant suggérant une pression acheteuse de plus en plus forte. Cependant, la droite de résistance horizontale témoigne d'une zone de distribution assez forte pouvant finir par dissuader les haussiers et entraîner une cassure baissière. Ceci est à craindre notamment si la tendance préalable est baissière.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait classiquement en reportant la hauteur de la base du triangle sur le point de cassure. On peut également tracer une parallèle à la ligne de support à partir du premier

point marqué par la résistance, l'objectif, par conséquent dynamique, étant alors égal au cours marqué par cette parallèle. Avec ces deux techniques, l'objectif minimal ainsi calculé est atteint neuf fois sur dix. Cet objectif minimal théorique devrait habituellement être atteint avant la terminaison du triangle, c'est-à-dire avant la pointe. Cela ne veut pas dire qu'à l'issue d'une telle figure le cours s'arrêtera de monter. Nous évoquons le délai d'atteinte de l'objectif minimal calculé, il est en général inférieur à l'ultime point haut que le titre atteindra après une telle figure. Il ne faut donc pas confondre l'objectif minimal et la progression maximale possible. Les délais de réalisation sont d'ailleurs très différents. Par ailleurs, je considère également que la règle générale concernant le délai de réalisation de l'objectif des figures chartistes est valable. On peut considérer que ce délai peut être équivalent à la moitié de la durée du trading range à l'intérieur du triangle.

La cassure se fait le plus souvent aux 2/3 de la figure, c'est d'ailleurs ce niveau de sortie qui donnerait le meilleur potentiel de gain. Une fois sur deux ce gain dépasse 30 %. Mais il est le plus souvent de l'ordre de 20 %. L'explication réside dans le fait que la hauteur de ces triangles est souvent relativement faible. Ceci explique également que l'objectif estimé est le plus souvent atteint parce qu'il reste modeste. En unité de temps quotidien, l'ultime plus haut, qui est différent de l'objectif minimal calculé, est habituellement atteint dans les 3-4 mois suivant le triangle ascendant, soit une à une fois et demie la durée de formation de la figure.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes se fait à la baisse à l'intérieur du triangle sept fois sur dix, sans que cela soit discriminant pour la réussite de la figure. Les volumes sont en général plus importants en début de figure. Avant la cassure, on observe souvent un bas sur les volumes correspondant au tarissement des titres disponibles à la vente. Les volumes sont attendus en hausse au moment de la cassure de résistance sans toutefois que cela soit constant (50 %). En fait, le pic de volume survient en général le lendemain de la cassure (entre 1,5 et 2 fois les volumes moyens des 25 derniers jours). Cela provient sans doute du fait que le signal d'achat est maintenant clair pour tous les intervenants. Un pullback sur l'ancienne résistance apparaît dans environ 60 % des cas. Contrairement aux idées admises jusque-là, ce phénomène se produit plus souvent en cas de

cassure à fort volume. Ce pullback est en général achevé en 15 jours, pour une figure ayant une durée habituelle moyenne de 2 à 3 mois.

POUR LES EXPERTS

Les cassures vers le haut apparaissent dans 62 % des cas, vers le bas dans 33 %, avec 5 % de sortie horizontale sur les 725 figures étudiées par T. Bulkowski.

Les cassures prématurées sont assez fréquentes et observées dans 25 % des cas, soit sur un triangle sur quatre. Ce phénomène est deux fois plus fréquent pour les cassures vers le haut. 36 % des fausses cassures sont mixtes. Le sens de ces fausses cassures n'est pas prédictif de la direction de la vraie cassure et rien ne permet d'identifier à l'avance les fausses cassures, ni dans leur timing de survenue, ni dans les volumes. Les fausses cassures se font une fois sur deux à forts volumes, signifiant simplement qu'il reste encore beaucoup de titres à vendre. En revanche, une fois la vraie cassure haussière validée, la hausse se poursuivra dans 98 % des cas.

LES ERREURS À ÉVITER

Un triangle est une figure d'indécision. Celle-ci se manifeste par des oscillations à l'intérieur du triangle, avec des allers-retours entre les deux lignes de tendances. L'erreur la plus fréquente est de considérer uniquement les lignes de tendance sans bien vérifier que les oscillations sont présentes. En l'absence d'oscillation, de telles figures n'ont donc ni la dynamique ni la psychologie nécessaires. Elles aboutissent souvent à des échecs. Elles peuvent cependant être efficaces, mais la probabilité de réussite est moindre. Par prudence il convient de ne pas chercher à les exploiter et toujours préférer investir son capital sur des configurations solides.

 **TRADING TECHNIQUE****L'intervenant classique**

L'attitude la plus classique est d'attendre la cassure de la résistance ou du support pour se placer à l'achat ou à la vente à découvert. On peut aussi attendre le pullback présente une fois sur deux. Les chances de succès dans ces conditions (confirmation de la cassure haute ou basse) atteignent alors 85 %. Le stop de protection doit être positionné sous le plus bas récent et sous le support pour un achat, ou au-dessus de la résistance pour une vente short. De principe, on se méfiera d'une cassure survenant avant les 2/3 du triangle ou alors trop tardivement. La prise de bénéfice interviendra sur l'objectif estimé et sera attendue dans les délais définis plus haut.

Le trader agressif

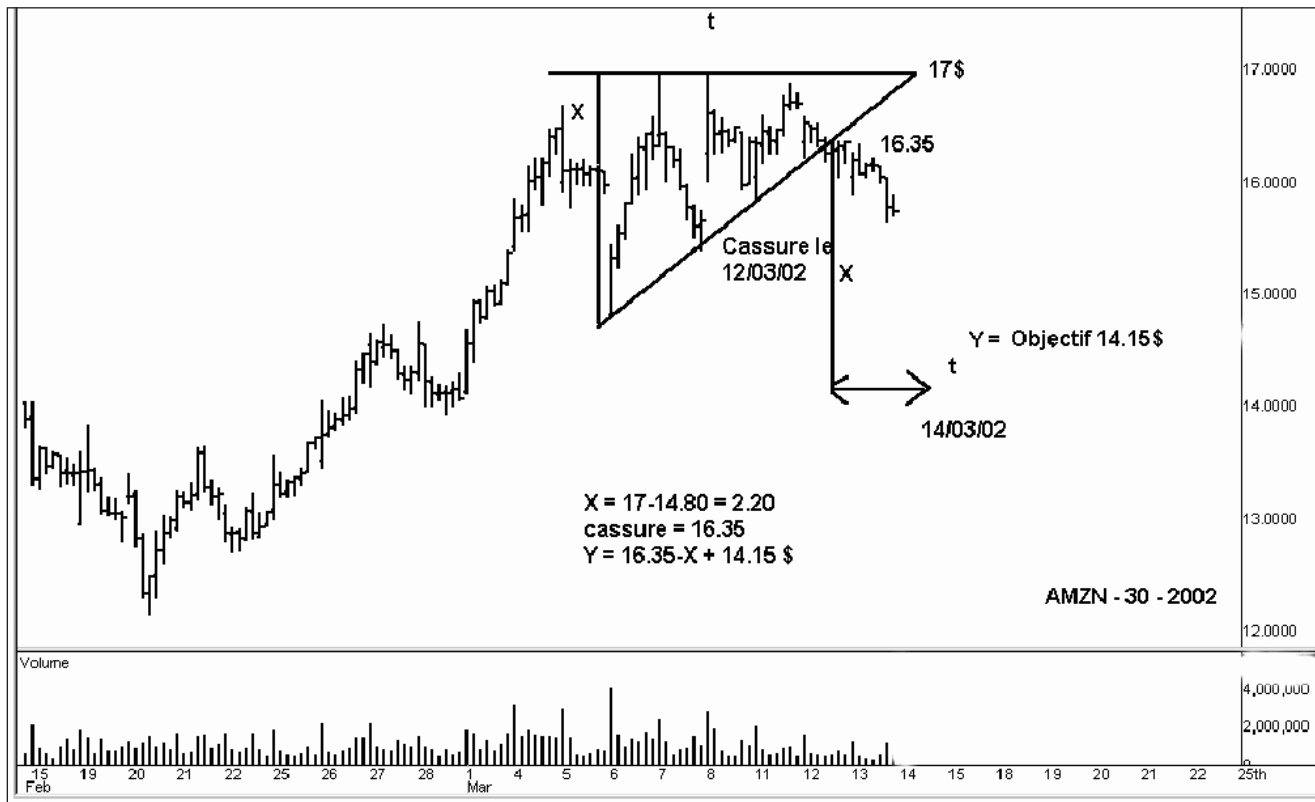
Une attitude plus agressive pourrait consister à prendre position environ à la moitié de la figure sur le support, en positionnant le stop juste en dessous. En effet, on sait que statistiquement la sortie interviendra le plus souvent vers le haut et au 2/3 de la figure. Par ailleurs, le support étant ascendant, si une prochaine rotation survient, le nouveau point bas devrait se situer au-dessus du point d'entrée en position. Il ne mettra pas en danger le capital. Même si cette attitude peut paraître téméraire, il est un fait avéré que ce type de position offre un rapport bénéfice/risque plus avantageux que le positionnement classique. En effet, le point de sortie en cas d'échec est alors très proche du point d'entrée. Même si la figure évolue dans le mauvais sens, la sortie pourra s'opérer avec bénéfice. Sur les triangles de grande amplitude et de formation assez longue, il est aussi possible de travailler comme d'habitude le trading range en achetant sur le support et en vendant/shortant sur les résistances dans les deux premiers tiers de la figure.


APPLICATIONS


Graphique 125 – Deux triangles ascendants [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Altadis début 2002, fait apparaître une formation en triangle ascendant sur deux mois. Deux points sont touchés sur la résistance horizontale tandis que sur le support trois points sont alignés sur la ligne de tendance haussière. Notez le comportant très révélateur des volumes qui se renforcent à chaque rotation haussière et diminuent nettement lors des baisses. L'amplitude de la base est de deux euros, donnant un objectif de 21,50 euros après cassure de la résistance située sur 19,50. Cet objectif sera rapidement atteint avec un très bref throwback sur l'ancienne résistance

devenant support. Il est intéressant de constater que cet objectif théorique servira de résistance à un nouveau triangle ascendant plus bref de 6 semaines. Ceci permet le calcul d'un nouvel objectif atteint et dépassé au-dessus de 22,50. On retrouve trois points touchés sur la résistance et cinq sur le support ascendant avec plusieurs ressauts sur ce second triangle. Sur le premier triangle, l'intervenant classique aura pris position à la cassure de résistance au-dessus de 19,50 avec un stop sous les 19,30, alors que le trader agressif, aurait pu prendre position en (B) une fois le support haussier validé et mis son stop sous le support en dessous du dernier plus bas, soit en (A). Le risque des deux stratégies est similaire. En revanche, le gain est majoré de 60 % pour la deuxième, offrant par conséquent un rapport bénéfice/risque plus avantageux.

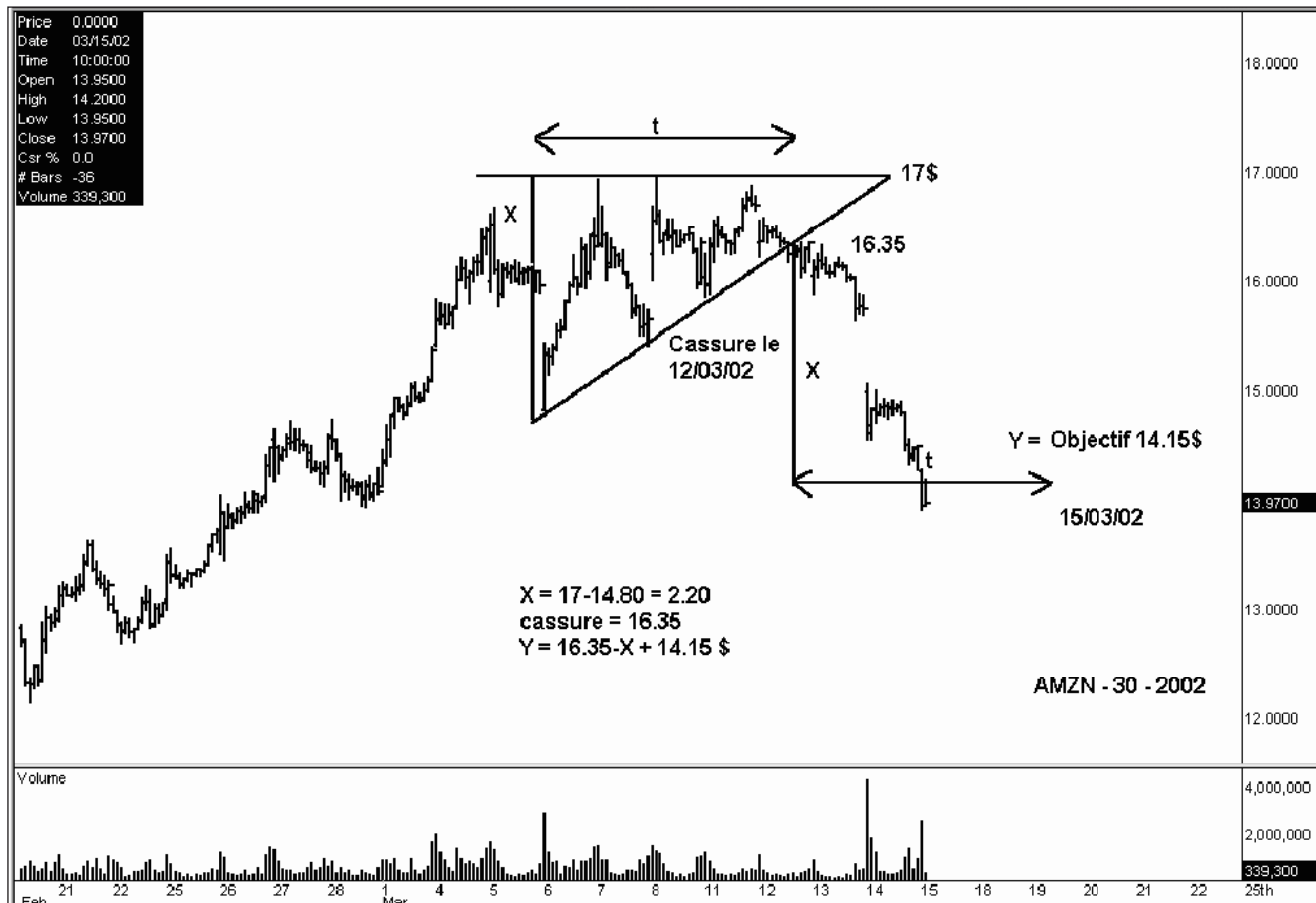


Triangle

Graphique 126 – Étude prospective d'un triangle ascendant [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 30 minutes du titre Amazon début mars 2002 (graphique 126), montre un exemple d'un travail prospectif. En effet, il est « facile » de prendre *a posteriori* les graphiques, de trouver de belles figures techniques et de dire ce qu'il fallait faire. Mais on ne refait pas l'histoire et en Bourse le travail doit être prospectif. C'est la seule démarche possible payante. Ici, nous avons sur le titre une configuration de triangle ascendant à l'issue d'une tendance haussière, la résistance étant sur 17 \$. Au moment où j'imprime le graphique le 14 mars, le support haussier touché à trois reprises est déjà cassé sur le niveau des 16,35 \$, ce qui classe ce triangle dans le cadre d'une figure de retournement (25 % des cas). Je calcule donc l'objectif théorique de baisse en fonction de l'amplitude de la base (X), soit 2,20 \$ que je retranche de 16,35. L'objectif (Y) est donc de 14,15 \$ dans un délai (t) attendu, aligné sur la pointe du triangle. Le délai est ici équivalent à la moitié de la durée de formation avant cassure, donc il se situe à une très brève échéance de 24 à 48 heures. La suite au prochain graphique.

Le lendemain (graphique 127), le 15 mars en début de matinée, le graphique en 30 minutes actualisé en temps réel d'Amazon est imprimé. Il montre un gap baissier important avec des volumes forts et l'atteinte puis le dépassement de l'objectif dans les délais attendus, aboutissant à une baisse de 13 % en moins de 24 heures. L'intervenant attentif pouvait donc shorter le titre sous le support entre 16,35 et 16,20, mettre un stop au-dessus du support vers 16,50 et attendre son objectif en toute sérénité. Cette opération de swing trading offrait un rapport bénéfice/risque supérieur à 7.



Graphique 127 – Étude prospective d’un triangle ascendant (suite) [© 2002 Quote LLC]



Graphique 128 – Opération de day trading sur un triangle ascendant [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 2 minutes du titre Altera en juin 2002 montre un autre exemple d'opération, cette fois de day trading, à partir d'un triangle ascendant. Nous identifions bien une résistance horizontale (R1) sur 16,20 \$ avec un support haussier. Au point (A), nous sommes à plus des deux tiers de la figure et je prends position au-dessus du support sur 16,05 en mettant un stop sous le précédent point bas sur le support, soit sur 15,90.

L'hypothèse technique est celle d'une sortie haussière d'un triangle ascendant. La faisabilité de l'opération est argumentée par un rapport bénéfice/risque de l'ordre de 6, donc très avantageux pour une opération intraday. Il faut surtout noter que, même si le niveau de stop théorique est sur 15,90, il n'en demeure pas moins, qu'à tout instant, je me réserve le droit de sortir de position, si le support haussier venait à être cassé avec force. Le support étant ascendant, même si l'hypothèse était invalidée, la sortie pourrait se faire sans perte, voire même avec un micro-gain. C'est l'avantage des supports haussiers. Une fois la résistance cassée, le stop est alors remonté au point (A), le risque de perte devenant alors minime. Je ne place pas le stop sous la résistance à ce moment. En effet, si le pullback est un peu généreux, je risque de me faire sortir de position de façon intempestive, la résistance n'étant qu'un futur support potentiel non encore avéré. Nous sommes ici en intraday sur une valeur du NASDAQ assez volatile. En revanche, le support haussier du triangle, est quant à lui déjà validé, donc plus fiable. Nous avons ensuite une illustration exemplaire du concept de l'alternance de polarité : les anciennes résistances (R1, R2, R3) deviennent des supports testés (S1, S2, S3) et la gestion des stops se fait selon le mode explicité dans la première partie du livre. Ainsi, ce stop sera remonté sous la résistance (R1) une fois que la résistance R2 sera cassée uniquement. De même, il sera remonté sous R2 une fois que R3 sera débordée. Ceci permet d'exploiter cette micro-tendance haussière intraday, confirmant l'hypothèse de sortie haussière du triangle ascendant. La position sera liquidée en clôture quasi au plus haut. En effet, l'une des règles d'or du day trading est de récupérer tout le capital avant la fin de la séance. Il est ici bonifié d'une confortable plus-value de 4 % pour une opération de moins de 1 heure 30.



Graphique 129 – Opération de trading « agressif » sur une configuration en triangle ascendant

[© 2002 Quote LLC]

Ce graphique quotidien du titre Macromédia Inc montre une formation en triangle ascendant. La résistance horizontale est bien identifiée sur les 85 \$, ainsi que le support oblique haussier touché à plus de 4 reprises. Le mouvement de la courbe des prix peut être déconcertant. On assiste d'abord à une cassure baissière. Puis avant d'atteindre l'objectif ; elle est suivie par une remontée puissante jusqu'au niveau de la résistance horizontale à l'apex. Enfin, une baisse forte et prolongée déborde largement l'objectif théorique avec une division par plus de 4 du cours. L'attitude classique aurait

été mise en défaut, car le stop placé au-dessus du support aurait été exécuté avant l'atteinte de l'objectif. L'intervenant classique aurait perdu de l'argent et aurait été mis à l'écart d'une belle plus-value. Ce type de graphique permet d'illustrer qu'il faut parfois être très réactif et surtout qu'il faut interpréter les figures chartistes en fonction du contexte technique global de la valeur. Alors que fallait-il voir ici ?

Commençons comme toujours par la gauche du graphique. Nous voyons un double sommet, que je qualifie de « optimisé », suivi par un breakaway gap puissant à fort volume, illustrant le retournement à la baisse. Sur l'objectif baissier du double top, sur 58 \$, un triangle se forme. Par définition, un triangle est une figure de consolidation. Ici, on consolide une tendance baissière. Par conséquent, la sortie est attendue vers le bas, même si les triangles ascendants sortent plus souvent par le haut. Dès que la résistance des 85 \$ devient évidente au bout du troisième test, il n'était pas incongru de se placer en vente à découvert sur ce niveau et de mettre son stop sur 86 \$, avec un objectif minimal qui devrait être au minimum un deuxième test de l'objectif baissier du double top, soit 58 \$, juste à l'entrée du triangle. En effet, à ce moment-là, nous ne savons pas à quel niveau la cassure du support se fera. L'objectif baissier du triangle ne peut être encore connu avec précision : il est donc minimisé pour le calcul du B/R. Il n'en demeure pas moins que cette prise de position est légitimée par un rapport bénéfice/risque irrésistible de 27 ! Le gain potentiel est de 27 \$ (85-58), la perte maximale de 1 \$ sur le stop, avec un gain théorique de 32 %. C'est effectivement cette zone autour de 58 \$, dernier plus bas et support potentiel, qui va être atteinte avant le pullback énergique. Le trader discipliné aura pris son gain sur ce niveau. Lorsque la valeur revient sur l'ancienne résistance de 85 \$, le trader est à l'affût et refait exactement la même opération, avec un risque minime et un potentiel de gain minimal donné cette fois par le triangle autour de 48 \$, soit 44 %. En effet, le gap baissier n'ayant jamais été comblé ni même testé, une évolution baissière forte était attendue de façon légitime. Par ailleurs, le fait de vendre à découvert sous la résistance avec un stop au-dessus, évite l'écueil des pullbacks agressifs. Encore une fois, le support n'est qu'une résistance potentielle à confirmer, alors que la résistance du triangle sur 85 \$ est quant à elle déjà effective parce qu'elle a été testée à plusieurs reprises. Ainsi, une attitude plus agressive ou « anticipatrice » n'est pas synonyme d'une majoration du risque, bien au contraire, à condition toutefois que le trader agisse de façon raisonnée et disciplinée en s'imprégnant toujours du contexte global de la courbe des prix.

Signalons toutefois que certains auteurs conseillent pour placer le stop de se servir non pas de la ligne de tendance immédiate venant d'être cassée mais de la plus éloignée. Ainsi, l'intervenant ayant shorté le titre après cassure du support haussier sur 75 \$, aurait positionné le stop au-dessus de la résistance des 85 \$. L'inconvénient est qu'en cas d'invalidation de l'hypothèse, la perte est plus conséquente. De plus, le B/R devient alors dans l'absolu moins avantageux. Ici, il passe dans ce cas à 2,7 avec un stop à 10 \$, ce qui est 10 fois inférieur à l'attitude dite agressive.



Graphique 130 – Sortie inattendue d'un triangle ascendant [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Outback Steakhouse Inc nous donne l'occasion d'un autre travail prospectif. Fin mai 2002, lorsque j'imprimais ce graphique, nous avons une formation en triangle ascendant avec déjà une cassure de résistance associée à des volumes. L'objectif calculé était de 43,50 \$ pour ce triangle ascendant, semblant être une simple consolidation après une tendance haussière assez pure. Tout se présentait donc parfaitement bien et le gain paraissait déjà acquis. La suite au prochain graphique.



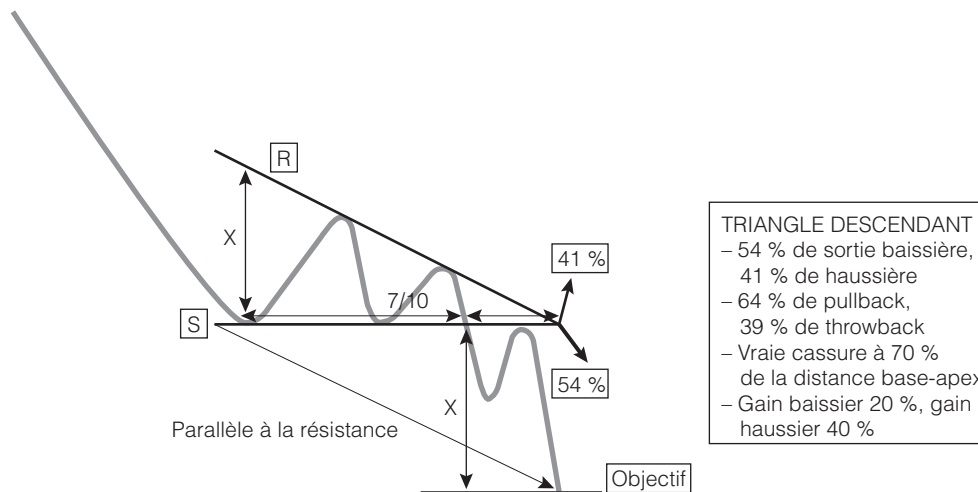
Triangle

Graphique 131 – Sortie inattendue d'un triangle ascendant (suite) [Prorealtime®, 2007]

Voici la même valeur trois mois plus tard. La déception est de mise. Nous voyons en effet qu'après la cassure haussière en (A), fin mai, associée à des volumes en hausse, le titre a été incapable de former de nouveaux plus hauts durables. Le triangle a été réintégré et a donné lieu à une fausse cassure baissière en (B), avant que le titre ne retourne tester la résistance horizontale. Puis, une vraie cassure baissière interviendra, occasionnant une baisse marquée et rapide. Nous sommes dans le cas de figure d'une fausse cassure mixte (36 % des fausses cassures sont mixtes) avec finalement une sortie baissière à contre tendance du mouvement haussier initial. Ceci peut paraître déroutant, mais il s'agit de la réalité du marché. Celle-ci nous impose d'être constamment sur nos gardes. Ceci nous incite une fois de plus, de façon impérative, à une discipline sans faille dans le positionnement des stops de protection et illustre à nouveau que rien n'est jamais acquis en Bourse tant que la plus-value n'est pas réellement encaissée.

Le triangle descendant

 DESCRIPTION



TRIANGLE DESCENDANT
 - 54 % de sortie baissière,
 41 % de hausse
 - 64 % de pullback,
 39 % de throwback
 - Vraie cassure à 70 %
 de la distance base-apex
 - Gain baissier 20 %, gain
 haussier 40 %

Graphique 132 – Triangle descendant

Les triangles descendants sont des configurations assez fréquentes où le support est horizontal et la résistance oblique baissière. Les deux droites convergent sur l'apex avant de prendre deux directions différentes. L'action doit évoluer par oscillations entre ces deux lignes de tendance. Deux points doivent être au minimum touchés sur chaque ligne de tendance. La sortie se fera dans un peu plus de la moitié des cas vers le bas (54 %), le plus souvent dans le cadre d'une figure de continuation (61 %). Le triangle descendant ne constitue alors qu'une pause au sein d'une tendance baissière. La durée de ces figures est de l'ordre de 3 mois.

Un pullback sur l'ancien support cassé est très fréquent et survient deux fois sur trois (64 %). Les triangles descendants cassant vers le bas sont donc les triangles qui s'accompagnent le plus souvent d'un pullback. Celui-ci est achevé en moins de 12 jours en moyenne.

4 fois sur 10, la sortie du triangle se fait par le haut et les throwbacks sont alors moins fréquents (39 % des cas).

❓ PSYCHOLOGIE

Le support horizontal met en évidence des acheteurs qui font barrage à la baisse du titre sur une zone de cours assez étroite, à un niveau où les vendeurs peuvent décider de ne plus brader leurs titres. De l'autre côté, la résistance oblique baissière montre bien la pression vendeuse progressive avec des prix de vente de plus en plus bas. L'étau se resserre et la sortie est attendue par le bas, poussée par les forces vendeuses. Cependant, nous avons vu que cette éventualité logique ne se manifeste qu'un peu plus d'une fois sur deux, ce qui est relativement faible par rapport au taux standard communément admis de deux tiers. En effet, la droite de support horizontale peut également jouer le rôle d'une zone d'accumulation, signifiant l'entrée de nombreux acheteurs sur le titre sur un niveau bien précis. Cela peut évoquer des achats réalisés par des institutionnels. Une évolution haussière n'est donc pas quelque chose d'étonnant et montre la certaine ambivalence de cette figure. La prise en compte de la tendance préalable à la formation de la figure est un élément important à prendre en considération pour l'exploitation des triangles, qui sont essentiellement des figures de continuation (61 % de continuation, 39 % de retournement).

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait habituellement en reportant la hauteur de la base du triangle sur le point de cassure. On peut également tracer une parallèle à la ligne de résistance à partir du premier point marqué sur le support, l'objectif étant alors égal au cours marqué par cette parallèle. Avec ces deux techniques, l'objectif minimal ainsi calculé est atteint un peu moins de sept fois sur dix. Cet objectif minimal devrait normalement être atteint avant la fin de la figure soit avant la pointe du triangle. Je considère également que la règle générale concernant le délai de réalisation de l'objectif est valable. On peut considérer que ce délai est équivalent à la moitié de la durée du trading range à l'intérieur du triangle.

La cassure se fait le plus souvent au 7/10 de la figure, quel que soit le sens de la sortie. L'objectif moyen à la baisse est modeste, de l'ordre de 20 %. Paradoxalement, en cas de sortie haussière, ce gain moyen dépasse les 40 %. L'ultime point bas est atteint dans un délai moyen de 2 mois après la cassure, selon les séries statistiques de T. Bulkowski. Ce point bas étant différent de l'objectif minimal calculé, il s'agit en effet du plus bas observé à l'issue du triangle, avant renversement de tendance. La performance baissière paraît un peu meilleure si la valeur se situe dans le tiers inférieur de son range annuel. Autrement dit, ce sont les valeurs déjà les plus faibles qui baisseront le plus après cassure par le bas d'un triangle descendant.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes se fait à la baisse à l'intérieur du triangle sept fois sur dix, sans que cela soit discriminant pour la réussite de la figure. Les volumes sont attendus en hausse au moment de la cassure, sans toutefois que cela soit constant ni préjudiciable pour le succès de la figure. En fait, le pic de volume survient en général le lendemain de la cassure (à 1,7 fois les volumes moyens). Ceci est sans doute dû au fait que les signaux de vente ou d'achat deviennent clairs pour tout le monde. Ces volumes restent élevés – 1,2 à 1,4 fois les volumes moyens des 25 derniers jours – dans la semaine qui suit la cassure. Notez que les cassures associées à de forts volumes génèrent plus souvent un pullback. Ainsi, 56 % des pullbacks observés apparaissent après de forts volumes

à la sortie du triangle. En revanche, il n'y a pas de corrélation entre l'importance des volumes à la cassure et la performance ultérieure de la figure. En conséquence, une cassure à faible volume donnera le même pourcentage de gain qu'une cassure à fort volume. Par ailleurs, une cassure à fort volume devra faire envisager la survenue d'un pullback avec une assez grande probabilité, notamment en cas de sortie baissière.



POUR LES EXPERTS

Dans l'excellent travail de T. Bulkowski comportant des statistiques sur près de 700 triangles descendants, les cassures baissières surviennent dans 54 % des cas, les haussières dans 41 % avec 5 % de sorties dites horizontales, le titre sortant alors par la pointe sans générer de mouvement directionnel.

Les fausses cassures sont présentes dans 22 % des cas, trois fois plus fréquentes vers le bas et 16 % des fausses cassures sont mixtes. 53 % des triangles présentant une fausse cassure vers le bas, auront en fait une évolution haussière. Les fausses cassures baissières surviennent un peu plus précocement que les vraies (64 % de la distance base-apex), ce qui n'est pas le cas pour les haussières. Les fausses cassures vers le haut sont rares, observées dans 6 % des cas seulement. Une fausse cassure par le haut sera le plus souvent suivie par une vraie sortie haussière. Globalement, 58 % des fausses cassures seront suivies d'une sortie par le haut. En conséquences, lorsque vous constatez une fausse cassure baissière dans un triangle descendant, restez sur vos gardes, car la sortie définitive à plus de chance de se produire à la hausse, d'autant plus que la tendance préalable était haussière. Cela apparaît d'autant plus pertinent à surveiller que le gain attendu à la hausse est deux fois plus important que celui escompté la baisse. Le comportement des volumes sur les fausses cassures est similaire à celui observé sur les vraies sorties. Les volumes ne sont donc pas un élément discriminant.

LES ERREURS À ÉVITER

Un triangle est une figure d'indécision. Celle-ci se manifeste par des oscillations à l'intérieur de la figure. L'erreur la plus fréquente est de considérer uniquement les lignes de tendance sans bien vérifier que les oscillations sont présentes. Sans oscillations, ces figures n'ont ni la dynamique ni la psychologie nécessaire. Elles aboutissent souvent à des échecs. Elles peuvent cependant être efficaces, mais la probabilité de réussite est moindre. Par prudence il convient de ne pas chercher à les exploiter et de toujours préférer investir son capital sur des configurations solides qui répondent aux critères susmentionnés.

TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'attitude la plus classique est d'attendre la cassure de la résistance ou du support pour se placer à l'achat ou à la vente à découvert, on peut aussi attendre le pullback pour cela. Nous avons vu la très forte probabilité de pullback sur une cassure baissière et également le contresens fâcheux que peut présenter une fausse cassure baissière. Ainsi, en cas de cassure à la baisse, il apparaît préférable d'en attendre la confirmation et de se positionner sur le pullback pour une vente à découvert. Les chances de succès dans ces conditions (confirmation de la cassure) atteignent alors plus de 90 %. Le stop de protection doit être positionné au-dessus du support horizontal, qui en théorie devrait servir de résistance. Cependant, il reste à confirmer. Si ce niveau est débordé en clôture, il faudra se méfier d'un retournement haussier après une fausse cassure baissière et racheter rapidement sa position. Par ailleurs, le gain moyen attendu à la baisse étant faible, il ne faudra pas tarder à prendre ses bénéfices dès que l'objectif théorique aura été atteint.

Pour jouer la cassure à la hausse, l'intervenant sera moins inquiet du fait du faible taux de fausse cassure (6 %). Ainsi, étant donné que les pullbacks sont moins fréquents (39 %), l'attitude sera de prendre position à l'achat le jour ou le lendemain de la cassure et de mettre le stop de protection sous l'ancien support horizontal du triangle (et non la résistance). Ici le pourcentage du risque pris

peut être plus important (écart entre prix d'entrée et stop), car il est compensé par une espérance moyenne de gain de l'ordre de 40 % sur deux mois. Cette attitude met à l'abri des throwbacks un peu trop généreux pouvant mettre à mal transitoirement la résistance et donc le stop placé juste en dessous. Si l'on attend le pullback, six fois sur dix, la valeur s'envolera sans nous. D'une façon générale, on prendra soin de ne pas se positionner sur une cassure de ligne de tendance avant les 65 % de réalisation de la figure, notamment pour les cassures baissières.

Le trader agressif

Sur les triangles assez amples et prolongés, il peut être possible d'exploiter le trading range. Le support est horizontal, facilement individualisable. Il peut se prêter à des achats avec un stop de protection serré sous le support et une prise de bénéfice à proximité de la résistance si celle-ci est respectée. Par ailleurs, la prépondérance de sorties baissières, certes pas très forte, peut aussi rendre attractive une prise de position vendeuse sur la résistance, le stop étant au-dessus de celle-ci. Cette attitude, contrairement à ce que l'on pourrait croire est assez peu risquée. En effet, la résistance est baissière : en cas de nouvelle rotation haussière puis de cassure de résistance, celle-ci devrait intervenir en dessous du prix d'entrée et permettre une sortie avec peu ou pas de perte, voire avec un petit bénéfice. Bien sûr, pour ce type de positionnement, réservé aux intervenants expérimentés, il faut tenir compte de l'environnement technique global de la valeur ainsi que de celui du marché en général.

 **APPLICATIONS**



Triangle

Graphique 133 – Faux triangle [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 5 minutes du titre Amazon nous montre ce qui peut paraître être un triangle descendant. Nous avons effectivement un support horizontal et une résistance oblique baissière. Cependant, cette formation ne peut être véritablement qualifiée de triangle, car il n’y a pas de véritables oscillations répétées entre support et résistance. Ceci se manifeste par la présence de beaucoup trop d’espaces blancs libres de toute cotation en A et B. Ceci n’empêche pas que la résistance soit valide, mais

l'appellation de triangle en terme de psychologie n'est pas adéquate. On ne voit pas l'indécision du marché qui doit se manifester par des rotations successives et dynamiques entre les deux lignes de tendance. Vous me direz : « Pourtant, ça marche : nous avons bien une sortie haussière avec volume et pullback. — Oui, vous répondrais-je ici, mais savez-vous pourquoi ça marche ? » En fait, ici, il n'y pas de triangle descendant mais un double bottom en Adam et Ève tout à fait typique, avec un premier creux pointu et un second arrondi., C'est cela qui sous-tend l'évolution haussière et non un éventuel triangle. La réussite a posteriori d'une figure ne répondant pas aux critères de définition, ne justifie pas sa validation en tant que telle, car sur 100 figures de ce type, très peu aboutiront à un mouvement exploitable et beaucoup généreront de faux signaux. En terme d'utilisation prospective, il faut privilégier les figures répondant bien à la psychologie qu'elles sont censées véhiculer, car elles sont soumises à un taux d'échec plus faible. Notez ici la baisse tout à fait éloquente des volumes sur le deuxième bottom. Celle-ci est significative du tarissement de la pression vendeuse.

Le graphique quotidien de France Télécom à l'hiver 2001, page ci-contre, révèle une formation en triangle descendant survenant à l'issue d'une progression haussière de plus de 80 %. Le support horizontal se situe sur 42,50 euros avec une amplitude de la base du triangle de 8 euros. Celle-ci permet d'estimer un objectif minimal de baisse à 34,50 euros. L'opinion que nous pouvions avoir sur l'évolution de cette structure prenait en compte le dilemme suivant : d'une part, un triangle est une figure de consolidation et par conséquent une sortie vers le haut serait attendue ici, et d'autre part, les caractéristiques intrinsèques du triangle descendant nous faisaient envisager une sortie baissière. Rien n'était donc très sûr, sauf à considérer que de toute évidence la tendance haussière préalable était achevée avec l'incapacité du titre à former de nouveaux plus hauts. Cependant, les achats sur le support horizontal empêchaient la formation de moins bas. Nous n'étions donc pas encore en tendance baissière avérée. Mais quel était le risque devant cette succession de moins hauts, déterminés par la résistance baissière, de :

- prendre une position vendeuse, vers 47,50, début janvier après l'échec sur la résistance,

- positionner un stop au-dessus du dernier plus haut marqué par le soulèvement sur 48,50 ?



Graphique 134 – Triangle descendant et trading agressif [Prorealtime®, 2007]

La résistance étant oblique baissière en cas de débordement franc de celle-ci à la hausse, il serait toujours possible de sortir, même sans perte. La projection de la résistance en cas de nouvelle rotation haussière se faisait sur 46 euros. Le raisonnement est symétrique à celui évoqué pour le support du triangle ascendant. Personne ne peut

savoir avec certitude si ce triangle va casser vers le bas ou vers le haut, absolument personne soyez-en convaincu ! Ceci est d'autant plus vrai que cette est figure relativement ambivalente. Pourtant, une telle position vendeuse pouvait être entreprise, car légitimée par un excellent rapport bénéfice/risque de 13 ! En effet, le stop nous donnait une perte maximale de 1 point pour un gain potentiel de 13, l'objectif théorique étant à 34,50. Autrement dit, même si personne ne pouvait connaître l'évolution réelle ultérieure, le trader expérimenté avait calculé que le risque qu'il prenait était minime comparé au gain potentiel. C'est pour cela qu'il prendra position de façon anticipée. Notez que l'investisseur qui aura cru à la cassure de résistance sur 48, aura acheté au plus haut, alors que le trader agressif qui aura pris également le pari d'une sortie haussière aura quant à lui acheter sur le support un peu au-dessus de 42,50. Il aurait eu tout loisir de sortir de position avec un bénéfice, après avoir constaté l'échec sur la résistance. Quelle était l'attitude la plus risquée en finalité ? Notez au dernier point d'impact sur la résistance, que les clôtures se font en deçà de la ligne de tendance et non au-dessus avec des volumes vraiment faibles. Encore une fois ici, le trader agressif s'en sortira mieux que l'investisseur classique. L'élément majeur différenciant les deux types d'attitude est que le trader agressif travaille toujours avec un profil de rapport bénéfice/risque plus avantageux. Il prend certes plus de risque sur le nombre de position, mais quand il perd, il perd autant ou moins que l'investisseur classique. En revanche, quand il gagne, le profit est beaucoup plus important. Les stratégies les plus agressives ne sont donc pas automatiquement les plus risquées et les moins profitables à partir du moment où toutes les hypothèses sur ce qu'il peut advenir sont connues et maîtrisées.



Graphique 135 – Triangle descendant sur un graphique intraday en 5 minutes [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 5 minutes de Veritas Software Corporation fait apparaître, fin août 2002 une formation en triangle descendant survenant à l'issue d'une période haussière de quelques jours. Le triangle se forme en une journée et demie et la sortie se fait à l'ouverture du troisième jour par l'intermédiaire d'un gap haussier. L'objectif théorique obtenu en reportant l'amplitude (X) de la base du triangle sera parfaitement atteint. Notez que le délai d'atteinte de l'objectif après cassure de la résistance baissière est égal à la moitié de la durée du trading range (t), avant la pointe du triangle.

Remarquez comment l'ancienne résistance baissière est testée en tant que support en début de séance avant le ralliement de l'objectif. Par conséquent, si le stop est positionné trop près de celle-ci, il y a un fort risque qu'il soit exécuté. C'est l'une des raisons pour lesquelles on peut préconiser de mettre le stop sous le support. Cependant, ceci n'est pas non plus complètement satisfaisant, car le potentiel de perte est plus important de ce fait. Il était peut-être plus judicieux ici, dans ce contexte haussier, de se positionner à l'achat sur le support vers 19,05 avec un stop en dessous 19 \$, par exemple sur 18,95 \$, ce qui donnait un B/R de 13. Ce stop ne devait être remonté sous le dernier plus bas sous la résistance, soit 19,35 \$, qu'une fois que le plus haut, après cassure haussière, a été débordé sur 19.75 \$. Effectivement, en intraday, la volatilité est telle que les lignes de tendances sont souvent mises à mal. Il est peut-être préférable d'exploiter les lignes de tendances horizontales plus fiables que les obliques, qui sont en fait des lignes virtuelles pour positionner ses stops.

L'attitude d'achat agressive sur le support, motivée par le contexte haussier général à court terme du titre et de l'indice, permettait une majoration de 40 % du gain par rapport à l'attitude classique de positionnement après cassure de résistance. Elle évitait également l'écueil du throwback généreux. Cet exemple montre aussi qu'il faut être discipliné pour gérer la prise de bénéfice. Celle-ci doit intervenir sans état d'âme à proximité de l'objectif théorique, ce qui est plus avantageux que d'attendre l'exécution du dernier stop. Personnellement, je positionne souvent à l'avance mon ordre de sortie pour limiter toute émotivité intempestive. C'est souvent en voulant grignoter le quart de point en plus qu'on finit par sortir au pire. La gourmandise est un vilain défaut également en Bourse.

Observez par ailleurs, la baisse progressive des volumes à l'intérieur du triangle et leur augmentation à la sortie de la figure.



Graphique 136 – Triangle descendant précédé d’un gap et suivi d’un triangle ascendant
 [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de Durban Roodeport Deep Ltd début 2002, révèle une formation en triangle descendant survenant à l’issue d’une progression haussière assez forte, de plus de 100 %. Fait particulier, la figure apparaît après un gap haussier en position de runaway gap. Les volumes évolueront en baisse à l’intérieur du triangle avant la sortie haussière accompagnée de volumes importants. L’objectif sera rapidement atteint juste avant la formation d’une autre structure que vous connaissez et qui est un triangle ascendant. Je vous laisse le dessiner, sa résistance horizontale se situe un peu

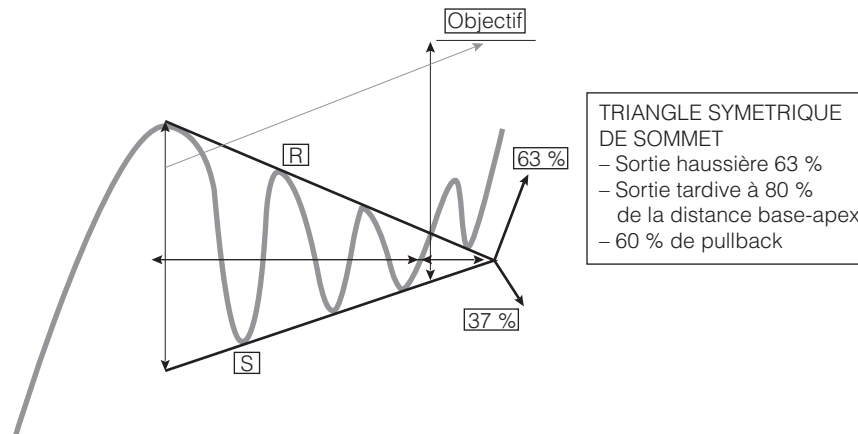
au-dessus de 4 \$. Le gain à la sortie du premier triangle était de 32 % en quelques jours. On peut par ailleurs noter que l'objectif calculé à partir du runaway gap donne quasi le même objectif (Y) que le triangle descendant (Y'). Pour cela, on prend l'amplitude du mouvement de hausse jusqu'au gap inclus (X) que l'on reporte à l'initiation de la reprise du mouvement, avec dans ce cas très particulier, un support horizontal de triangle servant de pivot. Il s'agit encore une fois d'une estimation semi-quantitative donnant un ordre d'idée. Notons que la partie haute du gap va servir de zone de support au triangle sans véritable tentative de comblement. Cela pouvait induire dans ce cas particulier une forte probabilité de sortie haussière, même si en théorie les triangles descendants sortent plus souvent par le bas. Une fois de plus, il ne faut jamais déconnecter l'étude des figures chartistes de l'environnement technique globale de la valeur étudiée.

Ici nous avons une tendance haussière forte, un gap haussier possiblement de continuation puis non comblé, un triangle de consolidation, la sortie haussière était le plus probable. Notons par ailleurs que l'auto-force relative était forte, la valeur se situant sur un plus haut annuel à l'entrée du triangle. Vous comprenez sans doute mieux, au fur et à mesure des exemples donnés, toute la subtilité de l'analyse technique et la multitude de paramètres qu'il faut intégrer pour optimiser la réussite de ses analyses. Quand je faisais allusion au début de ce livre à des notions un peu floues de type : « sentir respirer le marché », « être en phase avec lui », « rigueur sans rigidité » etc., c'est à ce type d'analyse que je pensais. Celui qui a retenu de façon dogmatique et rigide qu'un triangle descendant sortait par le bas, sans chercher à comprendre l'essence même de ce qu'est un triangle et comment l'intégrer dans un mouvement global, à de fortes chances de se retrouver souvent à contresens.

L'analyste technique doit être à la fois quelqu'un de subtile, d'attentif, et souple d'esprit sachant à chaque instant remettre en cause ses hypothèses de travail. Mais au moment d'agir, il doit être rigoureux et discipliné. Subtilité et souplesse d'un côté, rigueur et discipline de l'autre, sont les clés de la réussite boursière.

Le triangle symétrique de sommet

 DESCRIPTION



Graphique 137 – Triangle symétrique de sommet

Les triangles symétriques de sommet sont des figures formées par deux lignes de tendances symétriques par rapport à l'horizontale. Le support est oblique et haussier alors que la résistance est oblique et baissière. L'action doit évoluer par oscillations entre ces deux lignes de tendance, l'amplitude de ces oscillations diminuant assez rapidement. Deux points doivent être au minimum touchés sur chaque ligne de tendance. Un tel triangle survenant sur un sommet, et donc à l'issue d'une tendance haussière, sortira le plus souvent par le haut, dans deux tiers des cas environ. Il s'agit donc essentiellement d'une figure de continuation comme la plupart des triangles. Mais ces figures sont deux à trois fois moins fréquentes que les triangles ascendants ou descendants. La durée de la formation est courte, de l'ordre de deux mois. Dans un tiers des cas, la sortie se fera vers le bas et la figure sera donc une configuration de retournement de sommet. Dans les deux cas, les pullbacks sont assez fréquents, se produisant six fois sur dix et sont achevés en 11 à 13 jours en moyenne.

PSYCHOLOGIE

La psychologie est simple : nous sommes en face d'une figure d'indécision où les deux lignes symétriques témoignent d'autant d'éléments haussiers que baissiers, chacune des deux forces en présence devenant de plus en plus forte : les acheteurs se manifestent de plus en plus tôt sur le support haussier, alors que les vendeurs augmentent leur pression, en proposant des prix de plus en plus bas sur l'oblique baissière. Il s'agit donc d'une phase d'équilibration des forces en présence aboutissant à une certaine indécision comparée à la directionnalité de la tendance préalable. Habituellement, la « main » revient à ceux qui avaient antérieurement l'ascendant, c'est-à-dire aux haussiers, dans deux tiers des cas.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif minimal se fait classiquement en reportant la hauteur de la base du triangle sur le point de cassure. On peut également tracer une parallèle à la ligne de support à partir du premier point marqué sur la résistance, afin de former un rectangle haussier. L'objectif haussier (dynamique par conséquent) est alors égal au cours touché sur cette parallèle qui devient une ligne de tendance d'un canal supposé. Une troisième technique, étudiée par T. Bulkowski, consiste à prendre l'amplitude

maximale du triangle – différence entre le plus haut et le plus bas coté dans le triangle – et à l'ajouter au plus haut, en cas de sortie haussière, ou à la retrancher au plus bas, en cas de sortie baissière. Avec cette dernière technique, l'objectif minimal ainsi calculé est atteint huit fois sur dix (81 %) pour une sortie haussière, mais seulement six fois sur dix (62 %) pour une cassure baissière. Puisque les lignes de tendance sont obliques, cette technique entraîne de fait, quel que soit le sens de sortie, une surestimation de l'objectif comparée aux techniques classiquement utilisées. Par ailleurs, comme nous le verrons ultérieurement, certains de ces triangles symétriques peuvent survenir à mi-chemin d'une forte tendance prolongée, l'objectif sera calculé différemment et sera alors plus conséquent.

La cassure se fait assez tardivement dans le triangle à 80 % environ du début de la figure, soit à 20 % de l'apex et ce quel que soit le sens de la sortie. Le gain moyen à la hausse est de l'ordre de 37 %. 65 % des triangles donneront un gain supérieur à 20 %. En cas de sortie baissière, la baisse moyenne est de 20 %. En fait près de 60 % de ces figures auront un gain inférieur ou égal à 20 %. Ces performances sont influencées par le niveau du cours de l'action comparé à son range annuel. Ainsi, une cassure haussière survenant sur une valeur proche d'un plus haut annuel, donnera un gain de 40 %, alors que si elle survient dans le 1/3 inférieur du range annuel, la hausse escomptée ne sera que de 29 %. En conséquence, si vous observez deux triangles symétriques cassant par le haut en même temps, jouez de préférence celui dont le cours est le plus proche du plus haut annuel et non l'inverse. Il faut privilégier le titre ayant l'auto-force relative la plus élevée. Autrement dit – et ceci n'est pas une nouveauté mais une confirmation –, il est préférable de jouer à la hausse les valeurs les plus fortes et de jouer à la baisse les valeurs les plus faibles plutôt que de tenter sa chance sur des « retardataires » qui ont sans doute des raisons d'être en retard. En l'occurrence, c'est le message que le graphique nous transmet.

Mais allons plus loin. Cette simple observation sur les triangles symétriques, montre que les discours du type « cette valeur a trop monté, il ne faut plus l'acheter mais la vendre », ou « cette valeur a trop baissé, il ne faut plus la vendre mais l'acheter » sont mis en défaut par cette simple observation statistique. D'une façon générale, « n'écoutez » que votre graphique, il est le témoin objectif de ce que les intervenants font réellement.

L'ultime plus haut observé après une sortie haussière est atteint dans un délai moyen de six mois dans l'étude statistique de T. Bulkowski. En sortie baissière du triangle, le plus bas observé avant une inversion de tendance est atteint plus rapidement, en deux mois. Attention, il ne faut pas confondre ces points extrêmes observés avec les objectifs théoriques minimaux.



LES VOLUMES

L'évolution des volumes se fait à la baisse à l'intérieur du triangle plus de huit fois sur dix, cette baisse étant plus souvent constatée dans les évolutions baissières. Les volumes sont attendus en hausse au moment de la cassure et le pic de volume intervient en général le lendemain de la cassure (à 1,7 fois les volumes moyens), sans doute par le fait que les signaux de vente ou d'achat deviennent clairs pour tout le monde. Ces volumes restent élevés – 1,3 à 1,6 fois les volumes moyens des 25 derniers jours – dans la semaine qui suit la cassure. Les cassures associées à de forts volumes génèrent plus souvent un pullback. Ainsi, 56 % des pullbacks observés surviennent après de forts volumes à la sortie haussière du triangle, alors qu'ils n'apparaissent que dans 6 % des cas si la sortie se fait à faible volume (0,5 fois les volumes moyens). En revanche, il n'y a pas de corrélation entre l'importance des volumes à la cassure et la performance ultérieure de la figure.



POUR LES EXPERTS

La cassure se fait vers le haut dans 63 % des cas et vers le bas pour les 37 % restants.

Une fausse cassure est observée dans 16 % des cas, elle est légèrement plus fréquente à la baisse. Elle intervient souvent plus précocement que la vraie cassure, en deçà des 75 % de la distance base-apex. Sur les volumes, le jeu apparaît subtil. En effet, les fausses cassures à forts volumes se rencontrent plus souvent lorsque la vraie cassure interviendra dans le sens opposé. Ainsi, après une fausse cassure haussière à fort volume, la vraie sortie sera le plus souvent baissière, alors que les fausses cassures baissières à forts volumes (deux fois les volumes moyens, donc supérieurs au volume des vraies cassures en moyenne) donneront volontiers une sortie haussière. Ceci en fait apparaît assez logique, la fausse cassure montre l'échec du mouvement amorcé malgré de forts volumes, ce qui démasquent la prédominance de la force contrarienne. En conséquence, lorsque vous observez, sur un triangle symétrique de sommet, une cassure baissière avec de forts volumes (plus de deux fois le volume moyen), et ce d'autant plus que celle-ci survient prématurément (< 72 %), soyez vigilants. Il y a alors une forte probabilité que ce soit une fausse cassure qui sera suivie d'une sortie haussière. De là à passer acheteur dès la réintégration du support paraît néan-

moins risqué, sans pour autant être absurde. Par ailleurs, cette éventualité apparaît d'autant plus pertinente à surveiller, puisque le gain moyen escompté à la hausse est deux fois plus important que celui attendu la baisse. Il est parfois possible d'observer des cassures baissières authentiques, ralliant ou pas leurs objectifs, suivis brutalement par un mouvement de contournement de la pointe du triangle aboutissant à une évolution haussière assez forte.

Revenons sur la notion d'auto-force relative et de son influence sur les probabilités de sorties des triangles. En effet, 70 % des sorties haussières comptabilisées se produisent lorsque le cours de l'action est dans le tiers supérieur de son range annuel, alors que cette éventualité est dix fois moins fréquente pour le tiers inférieur. Conséquence pratique, un triangle symétrique survenant sur un titre à faible auto-force relative aura très peu de probabilité de sortir par le haut.



LES ERREURS À ÉVITER

Un triangle est une figure d'indécision et celle-ci se manifeste par des oscillations à l'intérieur de la figure. L'erreur la plus fréquente est de considérer uniquement les lignes de tendance sans bien vérifier que les oscillations sont présentes. En absence d'oscillations, de telles figures n'ont donc pas la dynamique et la psychologie nécessaires et sont souvent en échec. Elles peuvent cependant être efficaces, mais la probabilité de réussite est moindre. Par prudence, il convient de ne pas chercher à les exploiter et toujours préférer investir de façon sélective sur les figures les plus solides techniquement. Par ailleurs, le délai de réalisation de la figure étant de deux mois, il y a lieu de les différencier des fanions de consolidation ne durant que quelques jours et pour lesquels le calcul des objectifs est différent.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'attitude la plus classique est d'attendre la cassure de la résistance ou du support pour se placer à l'achat ou à la vente à découvert. Les stops seront placés sous la résistance pour les achats, et au-

dessus du support pour les ventes à découvert. Par ailleurs, les pullbacks étant assez fréquents (60 % environ), il peut apparaître judicieux d'attendre leur formation pour se placer, notamment en cas de cassure paraissant un peu trop précoce. Il semble également préférable d'exploiter les cassures qui surviennent dans le dernier quart de triangle pour diminuer le risque de fausse cassure qui certes est relativement faible. En cas de position vendeuse, la prise de bénéfice interviendra assez rapidement, d'autant que l'objectif théorique n'est atteint que dans 62 % des cas.

Le trader agressif

En cas de configuration assez longue, avec des triangles de grandes amplitudes et compte tenu du fait que la cassure intervient en général tardivement, il apparaît possible d'exploiter le trading range, en achetant le titre sur le support et en le vendant sur la résistance. Ceci est surtout possible pour les deux premiers tiers de la figure. Ensuite, l'ultime achat pourrait avoir lieu après un nouveau test du support, c'est-à-dire après l'observation d'un rebond effectif sur celui-ci. La probabilité de sortie par le haut est alors de 63 %. Elle est d'autant plus attendue que la valeur possède une bonne auto-force relative. Cette attitude ne doit cependant pas être conseillée, si la valeur se trouve dans le tiers inférieur de son range annuel. Le stop de protection sera positionné juste en dessous du dernier plus bas atteint sous le support. En intraday, je préfère placer mon stop sous le support mais en regard du précédent point touché, ce qui laisse plus de marge. Mais il ne faut pas que la pente du support soit trop importante, afin que le rapport bénéfice/risque reste satisfaisant. Cette façon de faire peut éventuellement être utilisée pour toutes les lignes de tendance oblique. Cette dernière technique agressive peut être critiquée, mais d'expérience, le risque de perte apparaît limité pour un objectif de gain plus important, majoré en moyenne de 20 % à 30 % par rapport à l'attitude classique. Le rapport bénéfice/risque s'en trouve largement incrémenté. Cependant, l'utilisation de cette technique nécessite sang froid et discipline, elle est réservée aux intervenants expérimentés. Par ailleurs, ce point d'entrée relativement bas vous laissera serein lorsqu'un pullback un peu trop généreux se produira sur la résistance. Ce dernier vous permettra de renforcer alors vos positions en toute sérénité. Dans la mesure où le support est oblique haussier, celui-ci pourra aussi servir de niveau d'invalidation précoce en cas de nouvelle rotation et facilitera souvent une sortie sans perte. Par ailleurs, la validation de l'objectif théorique haussier étant de plus de 80 %, il apparaît opportun de renforcer ses positions acheteuses à la sortie du triangle après chaque phase de consolidation, tant que l'objectif n'est pas atteint. Ce

renforcement progressif des positions est usuellement nommé « pyramidage ». La prise de bénéfice intervient alors en général en une seule fois à proximité de l'objectif théorique.

 **APPLICATIONS**



Triangle

Graphique 138 – Exploitation d'un triangle symétrique de sommet [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Amer Electric Pow Co, fin 2000, révèle une formation en triangle symétrique survenant après une phase haussière. Nous voyons les six points de rotation numérotés au sein de ce triangle. Ce sont ces oscillations qui définissent la psychologie sous-jacente de la figure : l'indécision. Observez qu'aux points 2-3-4-5-6, les lignes de tendance sont touchées à plusieurs reprises, ce qui donne au trader agressif plusieurs opportunités de placement. De plus, ce phénomène valide avec plus de fiabilité ces zones de support/résistance. D'une façon générale, même si parfois les oscillations ne se font pas strictement sur les lignes de tendances, ces mouvements oscillants et alternatifs doivent être présents pour qualifier la structure de triangle et escompter l'évolution attendue. Dans ce graphique, le diagnostic ne fait pas de doute, nous avons un support oblique haussier et une résistance oblique baissière parfaitement bien définie. Mais ce n'est pas toujours le cas. Il faut signaler également l'apparition tardive de la cassure de résistance, proche de la pointe, au-delà des 75 % de la distance base-apex. C'est un comportement habituel pour les triangles symétriques, comme nous l'avons vu dans les travaux de T. Bulkowski. Cela remet cependant en cause d'anciennes notions qui considéraient que la sortie d'un triangle devait, pour être valide, intervenir avant le dernier quart de la formation. Cela dépend en fait du type de triangle. Dans le cas des triangles symétriques, les sorties tardives sont les plus fréquentes.

L'objectif est calculé en reportant l'amplitude de la base à l'entrée du triangle, ici au point (1), sur le point de cassure. Cet objectif minimal sera atteint après un throwback partiel, dans un délai inférieur à la durée du trading range, mais au-delà de la pointe du triangle. L'évolution des volumes est intéressante, car chaque test du support (en 2, 4, 6) se fait à volume faible aux dates correspondantes 25/9, 9/10, 23/10, mettant en évidence la faible pression vendeuse. Ce type de comportement devait également faire suspecter une sortie haussière.

Ainsi le trader agressif, aurait pu prendre position au-dessus du support validé après le point (6) sur 38 \$, en positionnant son stop sous le support en regard de (6) soit 37,20 avec un objectif de 46 \$ (soit +22 %). Le potentiel de gain attendu était de 8 \$ pour une perte maximale inférieure à 1 dollar, soit un rapport bénéfice/risque de 10 ! Vous aurez beaucoup de mal à me convaincre qu'il ne fallait pas faire ce trade en me disant que j'anticipe trop. Je vais même aller plus loin et faire mon propre avocat du diable. Ce type de triangle sort deux fois sur trois par le haut. Mais soyons généreux avec les contradic-

teurs et faisons une hypothèse basse, en ramenant ce chiffre à 50 %. Par conséquent, sur dix triangles similaires, je perdrai cinq fois, mais cinq fois un dollar ! En revanche, je gagnerai cinq fois, mais cinq fois 8 dollars. Conclusion, sur 10 opérations dites « agressives », cinq seront gagnantes, avec au total 40 dollars de gain pour 5 dollars de pertes, soit toutes opérations confondues, un rapport bénéfice/risque réel de 8 ! Connaissez-vous beaucoup de système de trading pouvant assurer un tel profil gagnant ? Bien sûr, il y a moyen d'optimiser les résultats, en étant plus sélectif sur les configurations à exploiter, en fonction des multiples paramètres déjà vus : auto-force relative, jeux des volumes, contexte technique général du titre et de l'indice correspondant etc.

Ajoutons un petit détail, en remarquant la grande amplitude du bar-chart à la cassure de la résistance. Ceci, selon mon expérience, est un bon signe de validité de la sortie du triangle et d'une façon plus générale des cassures de résistances. Il ne faut pas en effet uniquement tenir compte du simple niveau de cours atteint, mais plutôt de la façon dont la cassure se produit, c'est-à-dire de l'aspect qualitatif. Un bar-chart de grande amplitude avec une clôture très à distance de l'ouverture et avec de bons volumes, nous donne bien le message d'une entrée convaincue des investisseurs sur le titre : c'est donc un élément supplémentaire à intégrer dans son analyse.



Graphique 139 – Triangle symétrique de sommet et triangle descendant [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Express Script Inc début 2002, fait apparaître une formation en triangle symétrique survenant au cours d'une phase haussière. L'entrée du triangle se fait au premier impact sur la résistance en (2). C'est la mesure de l'amplitude à ce niveau qui servira de référence au calcul de l'objectif. Ceci peut paraître subjectif, mais certains considèrent que dans une tendance haussière l'entrée du triangle se fait sur la résistance et dans une tendance baissière sur le support. Cette convention n'est pas seulement théorique, elle est également utile pour le calcul de l'objectif. Nous voyons ici que le support est touché avant la résistance. Cependant,

l'objectif théorique est une évaluation a minima, les conséquences pratiques sont ici peu importantes. On considérera qu'il y a six ou sept points de rotations touchés avant la cassure de résistance, qui interviendra également ici tardivement dans le dernier quart de la formation, avec un objectif rapidement atteint avant la pointe du triangle.

Par la suite, vous constaterez la survenue rapide d'un second triangle, cette fois de type descendant. Il sortira sans trop de surprise également par le haut – la valeur étant en tendance haussière – juste après la survenue d'une figure de continuation haussière, le triangle symétrique. On peut constater la remarquable précision des objectifs sur les deux configurations.

Revenons sur le premier triangle. Au point marqué (6), il existe manifestement une fausse cassure avec des volumes importants. Notez cependant que la clôture de cette séance se fait bien à distance du plus haut, ce qui témoigne d'une pression vendeuse résiduelle significative. En revanche, sur la vraie cassure au point (7), la clôture se fait au plus haut de la séance. Au point (6), admettons qu'un investisseur classique prenne une position à l'achat au-dessus de la résistance, en mettant son stop sous celle-ci. Ce stop sera exécuté rapidement et il aurait été sans doute plus judicieux de le positionner sous le support, compte tenu de la proximité des deux droites. Par ailleurs, cette sortie en deçà des 75 % de la distance base-apex était sans doute trop précoce. Considérons maintenant un trader qui, escomptant une sortie haussière, se serait positionné à l'achat après le point (5), à proximité du support avec un stop sous le plus bas précédent en (5). Dans ce cas, il pouvait attendre sereinement la vraie sortie haussière sans être aucunement inquiété par la fausse cassure. Par ailleurs, on peut imaginer une autre possibilité négative : si la valeur après la fausse cassure haussière en (6) prenait le chemin de la baisse en cassant le support en (7), le trader pouvait faire le choix de sortir à cet endroit, donc au-dessus du niveau de son stop, puisque le support est haussier. La perte aurait été minime, voire absente. Cet exemple illustre encore une fois le fait qu'un positionnement paraissant plus agressif, car anticipé, n'est pas forcément plus risqué. Le trader agressif travaille sur des niveaux de rapport bénéfice/risque plus avantageux.

Le même raisonnement peut être tenu pour le triangle descendant avec un positionnement et stop autour du point (5), où les volumes sont particulièrement bas.



Graphique 140 – Triangle symétrique de sommet à sortie baissière [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre PMC Sierra Inc début 2002, révèle une formation en triangle symétrique à base assez large survenant à l'issue d'une phase haussière.

Cette fois, la sortie se fera de façon atypique par le bas, avec un joli pullback venant retester l'ancienne ligne de support devenant de fait une résistance active. Notez que le point alors touché est plus haut que le point de cassure, ce qui est logique puisque le support est haussier. Mais ceci peut provoquer l'exécution du stop de protection des positions vendeuses. Pour éviter cet écueil, dans la mesure où les deux droites sont assez proches lors de la cassure et que l'objectif est assez éloigné, il peut être plus judi-

cieux de placer le stop au-dessus de la résistance. Ce positionnement abaissera un peu le rapport bénéfice/risque, sans le rendre prohibitif. Ici, du fait de l'assez grande amplitude du triangle, l'exploitation du trading range en achetant le support et en vendant la résistance pouvait être mis à profit dans les deux premiers tiers de la figure où les vraies sorties sont rares. L'atteinte de l'objectif sera tardive. La sortie baissière intervient dans le dernier quart du triangle, ce qui ne devrait plus vous surprendre. Notez le petit gap baissier lors de la cassure.

Alors, vous allez me dire : « vous voyez M. Baron, le triangle sort par le bas donc, comme vous avez acheté sur le support après le troisième point touché, vous êtes perdant et votre technique ne marche pas ! » Et bien je vous répondrais que, dans ce cas précis, je n'aurais pas joué à la hausse ce triangle, car – mais vous ne pouviez le voir sur ce graphique – la valeur se situait dans le tiers inférieur de son range annuel qui était alors compris entre 12 \$ et 112 \$. En dessous de 30 \$, à l'entrée du triangle, la valeur se situait bien dans son range au tiers inférieur qui est ici de 12-45 \$. Cette faible auto-force relative donnait une faible probabilité de sortie haussière. J'aurais donc non pas acheté le support mais conservé ma position vendeuse initiée sur la résistance au troisième point touché à 25 \$, avec un stop fermement positionné au-dessus de celle-ci sur 25,50 et un objectif de baisse à 8 \$, soit un gain potentiel de 17 \$ pour une perte de 0,50 \$. L'opération permettait donc un rapport bénéfice/risque de première classe, à 34 !



Graphique 141 – Triangle symétrique de sommet et double top [Prorealtime®, 2007]

Cet autre graphique quotidien du titre Express Script à l'été 2000, révèle une formation en triangle symétrique survenant à l'issue d'une phase haussière.

Ici, la structure est moins parfaite avec des cours ne touchant pas toujours les lignes de tendance. Mais la psychologie d'indécision dont témoigne l'évolution oscillante est respectée.

La sortie est baissière et survient de façon assez précoce aux deux tiers de la configuration.

J'ai figuré ici les deux méthodes de calcul de l'objectif théorique, qui donnent des résultats parfaitement similaires. Certains auteurs considèrent que la droite parallèle tracée est en soit un objectif dynamique. On peut considérer que l'objectif est atteint dès que cette droite est touchée. En terme d'objectif statique, il est sans doute plus pertinent de considérer l'intersection de cette droite avec une perpendiculaire à l'apex. Cet objectif peut différer légèrement de celui calculé par l'autre méthode, dans la mesure où il ne dépend pas du niveau de sortie de la figure. Rappelons qu'il s'agit d'objectifs minimaux évalués selon un mode semi-quantitatif. De façon plus simple, la technique de calcul par la parallèle revient tout simplement à tracer un canal virtuel, haussier ou baissier avec un objectif devant se situer sur la ligne de tendance opposée.

Mais regardons plus en détail ce triangle. L'objectif baissier sera rapidement atteint avant l'apex, suivi par un vigoureux mouvement inverse, dessinant un V bottom, puis débordant largement l'ancien support pour finalement buter sur le dernier plus haut situé à l'entrée du triangle, un peu au-dessus des 61\$. Ce type de comportement montre qu'il faut être très réactif sur le marché et prendre ses gains aussi rapidement que de placer ses stops. Il est absolument nécessaire d'être intellectuellement en éveil perpétuel, une figure pouvant en cacher une autre. Ici, si vous regardez bien, vous pourrez voir en fait qu'il s'agit d'un double top dans sa forme en Adam et Ève inversée sur le niveau des 61 \$, parfaitement bien touché à deux reprises. Le triangle et le pseudo V bottom sont des éléments perturbateurs intermédiaires rendant difficile l'objectivation de la ligne du cou du double top. En fait, celle-ci se trouve alignée sur le dernier point bas du rounding top de continuation haussière juste avant l'entrée dans le triangle, un peu en dessous des 50 \$. L'objectif de baisse du double sommet était donc situé autour des 38-39 \$. Il sera rapidement atteint avec une nette augmentation des volumes.



Graphique 142 – Triangle symétrique de sommet et gestion des risques [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de la compagnie d'assurance Axa montre à l'issue d'une belle progression haussière de plus de 40 %, la formation d'un triangle symétrique de sommet. La sortie se fera dans un premier temps à la baisse, dans le dernier quart de la formation, puis avant l'atteinte de l'objectif baissier théorique, le titre inversera son mouvement, contournera la pointe et effectuera une belle progression de plus de 30 %. Ce type de comportement déroutant non forcément exceptionnel, illustre bien la nécessité de positionner les stops de protection et de sortir sans état d'âme au moment

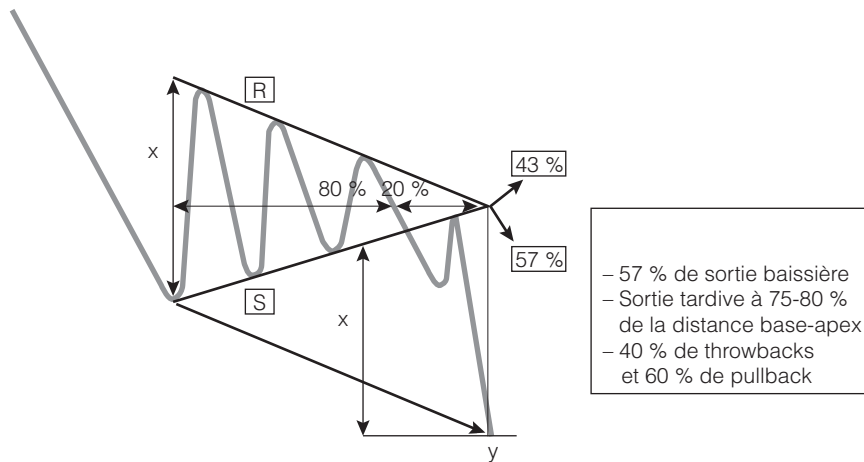
voulu, dès que l'hypothèse de trading semble invalidée. La priorité en Bourse est de préserver son capital.

Notez que le trader agressif, qui aurait pris position à l'achat sur le support en fin de triangle, n'aurait pas subi une grosse perte, car la cassure ultérieure du support haussier aurait dû, en toute rigueur, entraîner la clôture des positions longues. L'intervenant classique ayant attendu la cassure du support pour se positionner à la vente, aura également une perte minimale, s'il a respecté son stop. En revanche, s'il s'est placé en « mode espoir » en escomptant que le titre allait retomber et annulant de ce fait à la dernière minute son stop, il se retrouvera très allégé d'une bonne partie de son capital. La réussite et la survie en Bourse passent par la stricte application des règles de gestion du risque. Un bon opérateur, doit savoir, sans délai ni état d'âme, couper ses pertes au plus tard, au niveau fixé initialement, lors de la conception de l'opération. On peut parfois anticiper la sortie d'une position évoluant mal, avant l'atteinte du stop, mais on ne doit jamais laisser courir ses pertes au-delà du niveau utilisé pour calculer son rapport bénéfice/risque. Dans le cas contraire, toute la stratégie s'effondre.

J'ai ajouté par rapport au graphique original de la première édition un TRIX MOMENTUM qui permet un meilleur éclairage de la situation. En effet, ce triangle symétrique survenait sur une tendance haussière préalable, ce qui laissait supposer une sortie haussière de continuation. Cependant, l'indicateur technique révélait dès les deux derniers tiers de la configuration une anomalie : le TRIX était passé en territoire négatif. Par conséquent en toute rigueur, aucune position longue sur le support ne devait être prise. En revanche, la cassure secondaire de l'indicateur au-dessus de sa ligne de zéro, coïncidant avec le débordement de la pointe du triangle, pouvait constituer un signal d'achat. Ainsi, le comportement atypique de l'indicateur allant à l'opposé du sens de sortie escompté devait rendre prudent et éviter un mauvais placement initial, tout en permettant de profiter secondairement d'un beau mouvement haussier. Comme je le dis souvent, l'une des vertus essentielles des indicateurs modernes est d'abord de nous montrer ce qu'il ne faut pas faire.

Le triangle symétrique de creux

 DESCRIPTION



- 57 % de sortie baissière
- Sortie tardive à 75-80 % de la distance base-apex
- 40 % de throwbacks et 60 % de pullback

Graphique 143 – Triangle symétrique de creux

Les triangles symétriques de creux surviennent à l'issue d'une tendance baissière. Ils sont formés par deux lignes de tendance, obliques toutes les deux, globalement symétriques par rapport à l'horizontale. Le support est oblique et haussier alors que la résistance est oblique et baissière. L'action doit évoluer par oscillations entre ces deux lignes de tendance. L'amplitude de ces oscillations diminue assez rapidement. Deux points doivent être au minimum touchés sur chaque droite de tendance. Un tel triangle survenant sur un creux, et donc au sein d'une tendance baissière, sortira le plus souvent par le bas. Cependant, ceci n'est vérifié que six fois sur dix. Il s'agit donc en général d'une figure de continuation qui n'est pas très forte. C'est le type de triangle le moins fréquemment observé. La durée de la figure est courte, de l'ordre de deux mois, soit une quarantaine d'unités de cotation. Quatre fois sur dix, la sortie se fera vers le haut et la figure sera donc une configuration de retournement de creux. Dans les deux cas, les pullbacks sont assez fréquents. Ils se produisent en moyenne une fois sur deux et sont achevés en moins de 12 jours.

PSYCHOLOGIE

Il s'agit typiquement d'une figure d'indécision où les deux droites symétriques témoignent d'autant d'éléments haussiers que baissiers, chacune des deux forces en présence devenant de plus en plus forte : les acheteurs se manifestent de plus en plus tôt sur le support haussier, alors que les vendeurs augmentent leur pression en proposant des prix de plus en plus bas sur l'oblique baissière. Ce véritable bras de fer est rendu possible par l'arrêt momentané de la tendance préalable. Habituellement, la « main » revient à ceux qui l'avaient antérieurement, c'est-à-dire aux baissiers. Cependant, cette indécision peut être propice à un renversement sur une valeur ayant déjà beaucoup baissé. Le support oblique haussier montre alors une certaine pression acheteuse, ce qui peut paraître insolite dans une tendance préalablement baissière.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif minimal se fait classiquement en reportant la hauteur de la base du triangle sur le point de cassure. On peut également tracer une parallèle à la ligne de support ou de résistance à partir du premier point touché sur la ligne de tendance qui sera cassée. L'objectif dyna-

mique est alors égal au point touché par le cours sur cette parallèle. Cette technique revient à faire l'hypothèse de l'existence d'un canal haussier ou baissier virtuel. En terme d'objectif statique, certains prennent le cours marqué par cette parallèle au moment de la cassure comme hypothèse basse, ou bien celui aligné sur l'apex comme estimation haute de l'objectif. Une troisième technique, étudiée par T. Bulkowski, consiste à prendre l'amplitude maximale du triangle (différence entre le plus haut et le plus bas cotés dans le triangle) et à l'ajouter au plus haut en cas de sortie haussière ou à le retrancher au plus bas, en cas de sortie baissière. Avec cette dernière technique, l'objectif minimal ainsi calculé est atteint un peu moins de huit fois sur dix pour une sortie haussière (79 %), mais seulement six fois sur dix (57 %) pour une cassure baissière. Cette technique entraîne de fait, quel que soit le sens de sortie, une surestimation de l'objectif comparée aux techniques classiquement utilisées, puisque les lignes de tendance sont obliques.

La cassure se fait assez tardivement au-delà des trois quarts du triangle. Elle est un peu plus tardive pour les sorties haussières. Ainsi, plus de 80 % des sorties haussières se feront au-delà des 3/4 de la figure. Par conséquent, moins de 20 % des cassures haussières de triangles symétriques de creux s'opéreront avant ce délai. Ces chiffres passent respectivement à 74 % et 26 % pour les cassures baissières. Le gain moyen observé à la hausse est de l'ordre de 40 %, mais 60 % des triangles donneront un gain supérieur ou égal à 40 %. En cas de sortie baissière, le gain moyen attendu est modeste, de l'ordre 20 %, mais près de 62 % de ces figures auront un gain inférieur ou égal à 20 %. Ces performances sont influencées par la situation du cours de l'action par rapport à son range annuel, pour les mêmes raisons que celles évoquées au sujet des triangles symétriques de sommet, selon le concept de l'auto-force relative.

Sur l'unité de temps quotidienne, l'ultime plus haut (différent de l'objectif théorique) est atteint dans un délai moyen de 5,5 mois selon l'étude statistique de T. Bulkowski portant sur 146 formations. En sortie baissière, le plus bas observé est atteint plus rapidement, en 2,5 mois. Il est vrai que le gain moyen escompté est deux fois plus important à la hausse qu'à la baisse. Il apparaît par conséquent logique que le délai pour y parvenir soit en moyenne deux fois plus important pour les évolutions haussières.



LES VOLUMES

L'évolution des volumes se fait à la baisse à l'intérieur du triangle dans 75 % des cas en moyenne. Cette baisse est le plus souvent constatée lors des évolutions baissières. Comme pour les autres triangles, on observe fréquemment un tarissement des volumes juste avant la cassure. On pourrait traduire simplement ce fait en disant : « le calme avant la tempête ». Les volumes sont attendus en hausse au moment de la cassure et le pic de volume intervient en général le jour même ou le lendemain de la cassure. Cette hausse est plus significative pour les cassures baissières – à 2,5 fois les volumes de la veille contre 1,7 pour les cassures haussières. Ces volumes restent élevés (1,2 à 2 fois) dans la semaine qui suit la sortie. Notez que les cassures associées à de forts volumes génèrent plus souvent un pullback. Ainsi, 56 % des pullbacks observés surviennent après de forts volumes – une fois et demie les volumes moyens des 25 derniers jours – à la sortie haussière du triangle. Ils ne surviennent que dans 4 % des cas si la sortie se fait à faible volume – inférieur à 0,5 fois les volumes moyens. Pour les sorties baissières, les chiffres passent respectivement à 26 % et 9 %. Il existerait une faible corrélation positive entre l'importance des volumes à la cassure et la performance ultérieure de la figure.



POUR LES EXPERTS

Les sorties vers le haut surviennent dans 43 % des cas, contre 57 % pour le bas. L'incidence des fausses cassures est de 16 %, soit une pour six configurations, ce qui est faible comparé aux triangles asymétriques. Elles interviennent souvent plus précocement que les vraies cassures, autour des 70 % de la distance base-apex. Comme nous l'avons vu plus haut, une cassure haussière survenant en deçà des 3/4 de la figure doit être considérée comme suspecte, car il s'agit d'une éventualité rare, observée seulement une fois sur cinq. Ici, les volumes ne permettent pas de différencier les fausses cassures des vraies, ces volumes étant habituellement élevés. Les throwbacks (après cassure haussière) sont moins fréquents que les pullbacks (après cassure baissière), 43 % contre 57 %.

Par ailleurs, j'ai parfois observé d'authentiques cassures baissières donnant 10 % à 15 % de baisse suivies d'un brutal renversement de tendance à la hausse, débordant largement le plus haut du

triangle. J'en fais donc par habitude, des figures baissières pas très fortes, cela m'incite à clôturer rapidement les positions vendeuses, en guettant le moindre mouvement à la hausse. En effet, de telles figures montrent quand même l'essoufflement des baissiers, qui, s'ils sont mis à l'épreuve, clôtureront rapidement leurs positions et alimenteront ainsi une hausse soutenue (rachat de shorts). Inversement, on peut observer des cassures haussières n'arrivant pas à atteindre l'objectif, suivies d'une reprise baissière avec contournement de la pointe du triangle et ralliement de l'objectif, cette fois baissier. Vous en avez un exemple plus loin. Il faut donc, d'une façon générale sur ces triangles symétriques, être particulièrement attentif après la survenue des cassures.



LES ERREURS À ÉVITER

Un triangle est une figure d'indécision et celle-ci se manifeste par des oscillations à l'intérieur de la structure. L'erreur la plus fréquente est de considérer uniquement les lignes de tendance sans bien vérifier que les oscillations sont présentes. En d'autres termes, on ne doit pas voir trop d'espaces dénués de toute cotation à l'intérieur du triangle. Si c'est le cas, de telles figures n'ont donc ni la dynamique ni la psychologie nécessaires (voir page 415) et sont souvent en échec dans l'atteinte l'objectif. Elles peuvent cependant paraître efficaces, car si l'appellation de triangle est sujette à caution, il n'en demeure pas moins que les lignes de tendances restent valides et peuvent donner lieu à des cassures énergiques. Par ailleurs, le délai de réalisation de la figure étant court, de l'ordre de deux mois, il y a lieu de les différencier des fanions de consolidation ne durant que de quelques jours à trois semaines et où le calcul des objectifs est différent.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

L'attitude la plus classique est d'attendre la cassure de la résistance ou du support pour se placer à l'achat ou à la vente à découvert. La figure est en effet assez ambivalente. Par ailleurs, les pull-

backs survenant dans 60 % des cas en moyenne après sortie baissière, il apparaît judicieux d'attendre leurs formations pour se placer, notamment en cas de cassure paraissant un peu trop précoce. Il semble également préférable d'exploiter les cassures qui surviennent dans le dernier quart du triangle pour diminuer le risque de fausses cassures, dont le taux est cependant relativement faible. En cas de position vendeuse, la prise de bénéfice interviendra assez rapidement, d'autant que l'objectif théorique n'est atteint que dans un peu moins de 60 % des cas.

Le trader agressif

En cas de configuration assez longue, avec des triangles de grande amplitude et compte tenu du fait que la cassure intervient habituellement tardivement, il apparaît possible d'exploiter le trading range dans les deux premiers tiers de la figure, où moins d'un tiers de vraies cassures sont attendues. On procède en achetant le titre sur le support et en le vendant sur la résistance. Dans cette pratique relativement agressive, la mise en place d'un stop de protection est impérative, notamment sur les positions vendeuses. Ce stop sera placé alors immédiatement au-dessus de la résistance. En effet, nous avons vu que les sorties haussières donnent des progressions moyennes de 40 % et que dans ce cas de figure les throwbacks ne surviennent que quatre fois sur dix. Par conséquent, si vous êtes en vente à découvert et que la résistance vient malencontreusement à être cassée, sortez immédiatement, quitte à encaisser une petite perte au lieu d'attendre un hypothétique throwback, qui peut-être ne viendra pas, ce qui vous acculera à une perte cuisante. Par ailleurs, avec les réserves habituelles, le placement en vente à découvert sur la résistance, à plus des deux tiers du triangle, peut également être utilisé. Le stop sera alors placé au-dessus du dernier plus haut et au-dessus de la résistance, offrant un bon rapport bénéfice/risque en cas d'évolution baissière. Cette dernière constitue l'hypothèse la plus probable et c'est celle qui est prise en compte dans cette tactique.

 **APPLICATIONS**



Triangle

Graphique 144 – Triangle symétrique de creux et gaps baissiers [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Cirrus Logic Inc fin 1995, révèle une formation en triangle symétrique survenant à l'issue d'une phase baissière. Ce triangle apparaît après un très large gap baissier. Il est suivi d'une cassure baissière du support, comportant également un autre gap. Le comportement de continuation est bien illustré sur cet

exemple avec deux gaps baissiers entourant la figure, le triangle n'étant qu'une pause au sein d'une forte tendance baissière. Il faut noter le pullback généreux allant tester l'ancienne ligne de support oblique devenant résistance, même au-delà de la pointe du triangle.

Les volumes sont en baisse à l'intérieur du triangle et augmentent fortement lors du gap de cassure. L'objectif ne sera atteint que quelques mois plus tard.



Graphique 145 – Triangle symétrique de creux et calcul de l'objectif [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique de BEA Systems Inc en unité quotidienne, montre un triangle symétrique survenant à l'issue d'une phase baissière. Plus exactement, ce triangle se forme après un rebond technique du titre qui était préalablement en tendance baissière. On peut donc assimiler la figure à un triangle de creux. La sortie sera baissière. J'ai fait ici figurer les trois objectifs théoriques en fonction des trois méthodes de calcul mentionnées.

L'objectif en (1) correspond à la technique la plus utilisée, consistant à reporter l'amplitude de la base au point de cassure. En (2), il s'agit de la technique dite de la parallèle, où l'on trace une droite parallèle à la ligne de tendance opposée à la cassure pour former un canal théorique. L'objectif dynamique est atteint lorsque le cours touche cette droite. Certains considèrent que l'objectif est égal au point sur cette droite, contemporain à la cassure du support – ce qui sous estime l'objectif (1) – ou bien aligné sur la pointe – ce qui a tendance à surestimer (1), mais dans l'exemple présenté. Enfin la troisième technique, utilisée et testée par T. Bulkowski, consiste à reporter l'amplitude de la base, non pas au point de cassure mais sur le plus bas de la configuration, ce qui surestime nettement l'objectif (1) mais avec la fiabilité déjà mentionnée. En fait, les trois types d'objectifs seront atteints. Ma préférence va cependant à la technique (1).

Notons par ailleurs la baisse classique des volumes dans la configuration et le petit gap baissier à la cassure du support qui survient relativement précocement.

J'ai fait figurer sur le graphique initial un oscillateur de Chaikin lissé, qui est un indicateur de momentum particulier : il est constitué de la différence de deux moyennes mobiles exponentielles, calculées non pas à partir des cours de clôture du titre, mais sur la ligne d'accumulation distribution, qui tient compte des volumes. En pratique cela revient à un MACD calculé sur l'ADV. Ici, nous voyons clairement que dans la partie initiale du triangle l'oscillateur est en territoire positif. Très vite cependant et bien avant l'achèvement de la figure, il passe et reste sous sa ligne de zéro, suggérant une évolution baissière. Ainsi une attitude agressive de short sur le dernier impact du cours sous la résistance (40 \$) pouvait être légitimée et sécurisée par l'évolution de l'indicateur. En aucun cas l'indicateur ne suggérerait une sortie haussière et en aucun cas un achat sur support ne pouvait se justifier compte tenu de l'ensemble de la scène graphique.



Graphique 146 – Triangle symétrique de creux avec sortie haussière inattendue [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique quotidien du titre Integrated Device Technology Inc fait apparaître un triangle symétrique au sein d'une tendance baissière. En effet, nous avons une succession classique de moins hauts en 1, 3 et 5 et de plus bas en 2 et 4. Le triangle sortira par le haut, mais il s'agira d'un faux signal, le cours, avant d'atteindre l'objectif haussier théorique, contournera la pointe, puis reprendra son évolution baissière. Ce type de comportement assez déroutant n'est pas rare. Nous l'avons déjà mentionné pour les triangles de sommet. Il faut de principe se méfier d'une sortie ne se faisant pas dans le sens attendu, celui de la tendance préalable. Ici, nous avons très clairement une tendance baissière bien dessinée, mais la sortie est haussière contre toute attente. Par

ailleurs, les volumes à la cassure de la résistance ne sont pas significativement en hausse, ce qui est une deuxième raison pour être méfiant.

Mais une fois la pointe débordée, comment calculer l'objectif ? Personnellement, j'utilise la technique classique soit en reportant l'amplitude de la base sur la pointe, soit, comme c'est le cas ici, en prenant comme repère une fausse cassure pas trop précoce. Il s'agit d'une estimation, visant à récupérer la dynamique créée par le triangle. Sur le graphique suivant vous verrez une autre interprétation possible.



Graphique 147 – Triangle symétrique de creux ou épaule-tête-épaule ? (suite du graphique 146)

[Prorealtime®, 2007]

Voici le même graphique d'ITDI, à l'hiver 2001-2002, légèrement décalé vers la gauche.

L'analyse technique n'est pas une science exacte :

- d'abord parce que nous sommes dans le cadre d'une méthode d'étude du comportement, celui du marché, reproductible mais inconstant ;
- et d'autre part, parce que chaque analyste à sa vision des choses et introduit inéluctablement une part de subjectivité liée à sa propre sensibilité.

Mettez dix analystes chartistes devant un même graphique, chacun pourra donner une interprétation judicieuse différente. L'analyste technique est un interprète au même titre qu'un musicien qui interprète une partition. Même si les notes de musique jouées sont les mêmes, la façon de les jouer et de les relier les unes aux autres peut être différente d'un artiste à l'autre. Ainsi, même si les bar-charts sont les mêmes pour tous, la façon de les agencer entre eux pour donner une cohérence au mouvement est soumis à des variations individuelles. Dans tout analyste technique il y a un artiste. La courbe des prix est à l'analyste technique ce que la partition est au musicien. Il y a une multitude de façons de faire et nul ne peut prétendre détenir la vérité.

Ainsi, sur ce même graphique d'ITDI, il n'était pas incongru de concevoir l'existence d'une forme complexe d'épaule-tête-épaule de continuation, au lieu d'un triangle. Il y avait alors une première épaule dédoublée (E1 et E1'), une tête proéminente (T) et une deuxième épaule également dédoublée (E2 et E2'). La ligne du cou est oblique haussière et n'est autre que le support du triangle précédent, sur laquelle nous observons un magnifique pullback à faible volume. L'objectif baissier théorique calculé par le report de la hauteur de la tête sera bien atteint après le pullback. Noter par ailleurs, que les épaules sont alignées sur une même résistance haussière, définissant de fait avec la ligne du cou, un canal haussier.

Alors, triangle ou épaule-tête-épaule, qui a raison ? Personne et tout le monde. Avoir raison n'est pas le plus important, je dirai même, ce n'est jamais le plus important et seul le marché a toujours raison. L'essentiel est de pouvoir, grâce à l'analyse technique, élaborer avec sélectivité des stratégies gagnantes de placement qui permettent d'escompter un gain maximum pour un risque minimum. Si vous voyez un triangle, cherchez à l'exploiter pour en tirer le maximum de profit avec un minimum de risque. Si

vous y voyez plutôt une épaule-tête-épaule, exploitez-la d'une autre façon, mais restez logique dans votre démarche de placement. Ici, l'intervenant classique aura attendu le pullback pour se placer vendeur sous la ligne du cou avec un stop au-dessus : stratégie gagnante. Le trader plus agressif, aura par exemple shorté en E2 sur la résistance oblique haussière d'épaule avec un stop au-dessus : stratégie gagnante également. Il n'y a pas qu'une seule façon d'analyser un graphique et il n'y a pas qu'une seule façon d'intervenir sur une même configuration. En fin de compte personne ne détient la vérité, si on admet qu'il y en a une. Ce qui compte en définitive, c'est que les stratégies élaborées soient gagnantes de façon récurrente.

Un analyste technique est un interprète au même titre qu'un musicien et il doit cultiver et revendiquer cette part personnelle et spécifique à chaque artiste : la sensibilité. Cette sensibilité s'affinera avec l'expérience. Connaître les figures chartistes et les pourcentages cités dans ce livre sur le bout des doigts n'est pas suffisant. Il faut développer en plus sa sensibilité d'interprète. De même, un pianiste qui exécute des gammes de façon époustouflante, ne fera pas forcément un grand musicien. Il y a aussi une part de talent et de savoir-faire personnel, qui est fonction de la sensibilité, de la personnalité de chacun et surtout du travail accumulé. La connaissance technique, certes nécessaire et préalable à toute analyse, n'est pas en soi suffisante et n'est pas une fin en soi.



Graphique 148 – Triangle symétrique de creux et deux doubles tops [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de Cirrus Logic Inc montre un triangle symétrique de creux avec trois points touchés sur la résistance et trois sur le support. Il existe un mouvement oscillatoire. La sortie, attendue plutôt à la baisse en continuation d'une phase baissière, se fera cette fois à la hausse, avec un gap de rupture haussière associé à des volumes conséquents, suivie d'un parfait throwback, à faible volume, sur l'ancienne résistance. Celle-ci devient alors un support, sur le niveau des 12 \$. Notez que ce niveau des 12 \$, avait déjà fait l'objet d'un gap, cette fois baissier, en début de triangle. Les deux techniques classiques d'estimation de l'objectif sont figurées ici. La méthode de la parallèle sera

dans cet exemple plus pertinente, donnant un objectif parfaitement aligné sur la pointe du triangle. Notez le jeu typique des volumes lors du ralliement de l'objectif, avec de plus forts volumes lors des avancées et un net repli lors des consolidations.

Vous voyez sans doute et sans difficulté par la suite, le double top, sur le niveau des 18 \$ avec une ligne du cou sur 14 \$ et un objectif attendu sur 10 \$. Celui-ci sera parfaitement atteint quelques semaines plus tard (non représenté ici). Notez que ce niveau de 10 \$ correspond au dernier point bas sur le support dans le triangle ! Mais observez aussi que le haut de ce double top sur 18 \$ environ, correspond à la ligne du cou d'un autre double top, cette fois asymétrique larvé formé en octobre et novembre 1996 au début du graphique. Les anciennes zones de supports et résistances doivent toujours être gardées en mémoire. Elles sont en effet susceptibles de rester actives de longs mois et de nous donner de fantastiques opportunités de placement.



Graphique 149 – Triangle symétrique de creux et travail prospectif [© 2002 Quote LLC]

Voici un nouvel exemple de travail prospectif, réalisé sur le graphique quotidien du titre John Hancock Financial Services. En effet, en mai 2002, il m’a semblé voir une belle formation en triangle bien symétrique à l’issue d’un premier mouvement de retournement baissier. La sortie semblait se faire à la baisse, ce qui était « logiquement » attendu, mais sans doute de façon un peu trop précoce dans le triangle à mon goût. Nous étions en effet à peine aux deux tiers de la formation et j’étais curieux de savoir ce

qui allait advenir. Je notais quand même l'objectif théorique qui devait se situer autour des 32,50 dollars dans un délai de deux mois environ, soit peu avant la pointe du triangle. Le graphique suivant vous montrera ce qu'il est advenu.



Graphique 150 – Triangle symétrique de creux et travail prospectif (suite) [© 2002 Quote LLC]

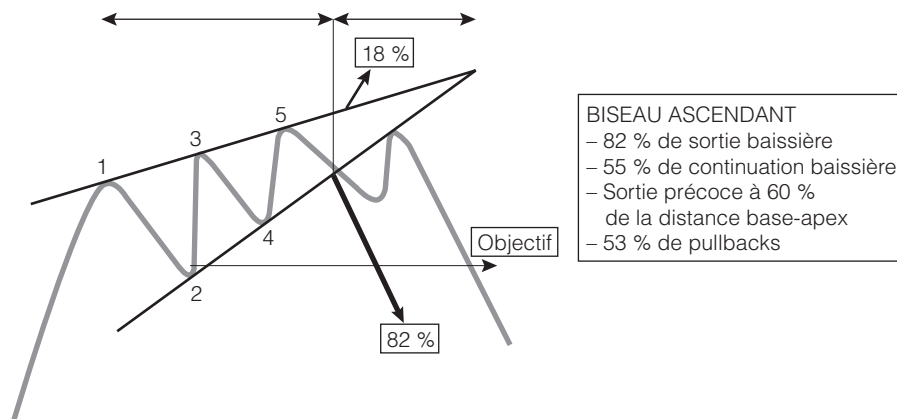
Revoici donc le graphique quotidien du titre John Hancock Financial Services trois mois plus tard. En effet, la cassure baissière était trop précoce, il s'agissait d'une fausse

cassure. Après une brève réintégration du cours dans le triangle, la vraie cassure baissière surviendra, permettant l'atteinte de l'objectif dans les délais impartis, avant la pointe du triangle.

Cet exemple montre qu'il convient effectivement d'être méfiant sur les sorties un peu trop précoces des triangles symétriques qui, en majorité, ont vocation à sortir tardivement, dans le dernier quart de la configuration. Par ailleurs, une fois de plus, l'attitude agressive consistant à vendre à découvert le titre sur la résistance et non sous le support, mettait à l'abri de ce type de comportement.

Le biseau ascendant

 DESCRIPTION



Graphique 151 – Biseau ascendant

Les **biseaux** sont des figures chartistes délimitées par deux droites de tendance convergentes dont la particularité est d’être, contrairement aux triangles, orientées dans la même direction. Ainsi le biseau ascendant,

encore dénommé rising wedge, comporte une droite de support et une droite de résistance convergentes, toutes deux orientées vers le haut. Deux points minimum sont nécessaires pour tracer chaque droite et les cours évoluent, comme dans toute figure oscillatoire, entre le support haussier et la résistance haussière.

Ces figures sont plus rares que les triangles et sortent dans 82 % des cas par le bas. La durée de la figure est courte de l'ordre d'un mois et demi en moyenne. Lorsque la configuration survient sur un haut de marché, elle prend le nom de biseau d'essoufflement haussier qui a, par conséquent, vocation à être une figure de retournement baissier.

PSYCHOLOGIE

Le comportement baissier de cette figure peut paraître surprenant. En effet, le support ascendant montre l'augmentation de la pression acheteuse qui arrive à pousser les prix de plus en plus haut sur la résistance haussière. Le biseau ascendant est donc une succession de nouveaux plus hauts et de nouveaux moins bas. Alors comment expliquer la très forte prépondérance de sortie baissière ? L'explication que j'en donne repose sur la convergence des droites de tendances. En effet, cela entraîne une diminution de l'amplitude des oscillations. Ainsi, chaque nouvelle phase haussière après rebond sur le support haussier est moins ample que la précédente, ce qui transmet une impression d'essoufflement de la tendance haussière. Cette diminution de l'amplitude des oscillations montre aussi l'augmentation de tension entre acheteurs et vendeurs. Certes le cours monte, mais proportionnellement de moins en moins haut. Cela n'est pas sain pour une tendance haussière et même si les acheteurs se manifestent de plus en plus tôt sur le support, ils sont incapables de pousser la hausse avec la même énergie que précédemment. Les acheteurs finiront par capituler entraînant les cours à la baisse.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Il est dit classiquement qu'il n'y a pas d'objectif calculable sur les wedges. En fait, certains auteurs considèrent que l'objectif de sortie est donné par le point le plus bas à l'entrée de la figure.

Avec cette dernière technique, cet objectif minimal est atteint dans 63 % des cas pour les sorties baissières, selon les travaux de T. Bulkowski. Cependant cette technique n'est valable que pour les sorties baissières. Personnellement, j'utilise tout simplement la même technique que pour les triangles, en reportant l'amplitude de la base du wedge sur le point de cassure. Il me semble d'expérience que les résultats sont assez intéressants pour le calcul de l'objectif minimal, dans le cadre d'une approche semi-quantitative.

Le gain moyen observé après une cassure du support est de 19 % dans un délai moyen de deux mois et demi. Ces délais correspondent au prix minimal réellement observé à l'issue de la figure et non à l'objectif théorique minimal.

L'évolution baissière à la sortie de cette figure apparaît faible. En effet dans 47 % des cas la baisse ne dépassera pas 15 % et dans les deux tiers des cas elle sera inférieure à 20 %. Cette évolution est également pondérée par le niveau du range annuel où se trouve la valeur. Ainsi, une cassure baissière survenant dans le tiers inférieur du range annuel, donnera un gain moyen de 21 %, contre 17 % pour le tiers central et 19 % pour le tiers supérieur. L'évolution des volumes au sein de la figure conditionne également les chiffres comme nous allons le voir.

Cependant, les biseaux ascendants en position de biseau d'essoufflement haussier, sur un retournement de sommet absolu, donnent habituellement des baisses plus importantes que les chiffres moyens présentés plus haut.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est classiquement baissière à l'intérieur des biseaux ascendants. Cela dénote également la fragilité de la hausse et réaffirme le fait que l'on doit toujours se montrer prudent sur une hausse sans volume. Selon un vieux dicton de trader, « une hausse sans volume est comme un oiseau sans plume. » Elle finira par tomber sous son propre poids. Ainsi dans 74 % des cas, on observe une évolution baissière des volumes au sein de la figure.

Le pic de volume est observé le jour de la cassure, correspondant en moyenne à 1,3 fois le volume de la veille. Cela est inconstant, car dans 38 % des cas, la cassure baissière se fait dans de faibles volumes, le titre baissant sous son propre poids.

Cette évolution des volumes semble avoir une incidence sur le gain moyen observé. Ainsi il est constaté que l'évolution baissière moyenne observée est de 21 % lorsque les volumes baissent durant le biseau, alors qu'elle n'est que de 15 % si les volumes sont au contraire en augmentation. Cela d'ailleurs apparaît tout à fait logique, la hausse avec volume montrant une certaine solidité de la tendance, moins susceptible de baisser ultérieurement.

POUR LES EXPERTS

En terme de tendance préalable, il s'agit d'une figure de retournement dans 55 % des cas, ce qui laisse à penser que bon nombre de ces biseaux surviennent en correction de tendance baissière préalable et non uniquement sur des sommets absolus. On estime habituellement que les biseaux ascendants de consolidation baissière (catégorie des pennant, voir page 415) ont une durée de trois semaines maximum à comparer aux six semaines en moyenne des biseaux ascendants. Il est probable dans ces conditions, qu'il existe une zone de chevauchement, puisque 45 % de ces figures apparaîtront agir en continuation. Cependant, on observe que dans un peu plus des 2/3 des cas, les cassures baissières apparaissent dans le tiers supérieur du range annuel de la valeur.

Le chiffre important à retenir est que dans plus de huit fois sur dix la sortie se fait par le bas quelle que soit la tendance préalable. Les fausses cassures surviennent dans 22 % des cas. Deux fois sur trois, celles-ci se produisent vers le haut.

La vraie cassure survient habituellement assez tôt, à 60 % de la distance base-pointe. Les fausses cassures apparaissent également durant cette période, sans que l'évolution des volumes soit prédictive. Il faut noter par ailleurs, qu'une fausse cassure baissière sera suivie d'une vraie sortie haussière dans seulement 3 % des cas, ce qui fait que le risque d'exploiter une sortie baissière avérée est très faible.

Les pullbacks sont assez fréquents, observés dans 53 % des cas et ont une durée de 10 jours en moyenne après cassure baissière.

LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de considérer cette figure comme analogue à un canal haussier en sous-estimant son comportement baissier. Il faut également éviter de prendre position sur les cassures haussières qui ne surviennent et ne sont durables que dans moins d'un cas sur cinq, d'autant qu'une évolution baissière des volumes est constatée.

TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

Le comportement baissier de la figure nous incite à exploiter les cassures de support une fois qu'elles se sont produites. Dans ce cas, un retournement haussier de la valeur est très peu probable et intéresse moins de 3 % des cas. Le placement apparaît donc à très faible risque. Le potentiel baissier est, comme nous l'avons vu, assez faible de l'ordre de 15 % à 20 %. Il ne faudra pas attendre plus de cette figure sauf dans le cas des biseaux d'essoufflement haussier sur plus haut absolu où les baisses peuvent dépasser les 50 %. Rappelons qu'une hausse des volumes durant la figure est prédictive d'une baisse moyenne faible de l'ordre de 15 %. Compte tenu de la fréquence du pullback à plus de 53 %, on pourra également choisir d'attendre celui-ci pour se placer à moindre risque en vente à découvert. Cependant, une fois sur deux, le trade nous échappera. Le stop de protection sera positionné juste au-dessus du support en regard de la cassure.

Le trader agressif

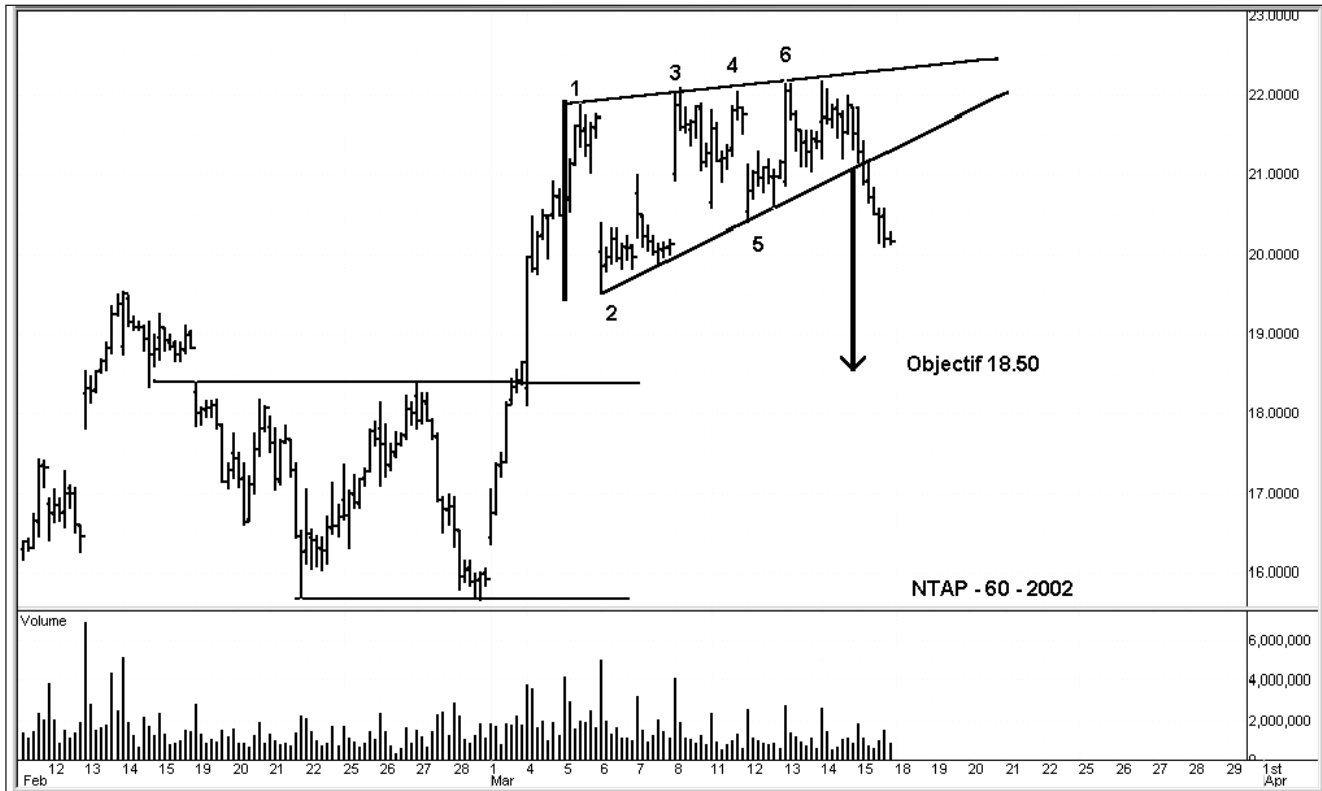
Ici, jouer le trading range selon un mode plus agressif semble moins justifié. En effet, les oscillations étant de moins en moins amples dans la figure, le rapport bénéfice/risque notamment sur l'achat des supports n'est pas favorable. En revanche, on peut discuter de l'opportunité d'une vente à découvert sur la résistance après les 50 % de réalisation de la figure. Il est en effet probable qu'il s'agisse de la dernière rotation, avant la sortie baissière attendue dans plus de 80 % des cas. Le stop sera placé juste au-dessus du dernier plus haut constaté et au-dessus de la résistance. On préférera faire ce type d'opération lorsque les volumes ont une évolution baissière dans le biseau.



Graphique 152 – Biseau d’essoufflement haussier [Prorealtime®, 2007]

Le graphique hebdomadaire du titre Andrew Corporation fait apparaître une belle configuration en biseau ascendant. Les deux lignes de tendances sont convergentes et toutes deux se dirigent vers le haut. Six points sont touchés sur la résistance et autant ou plus sur le support, avec un comportement oscillatoire entre chaque ligne. Notez les deux soulèvements au milieu de la formation, les clôtures de ceux-ci restent en deçà de

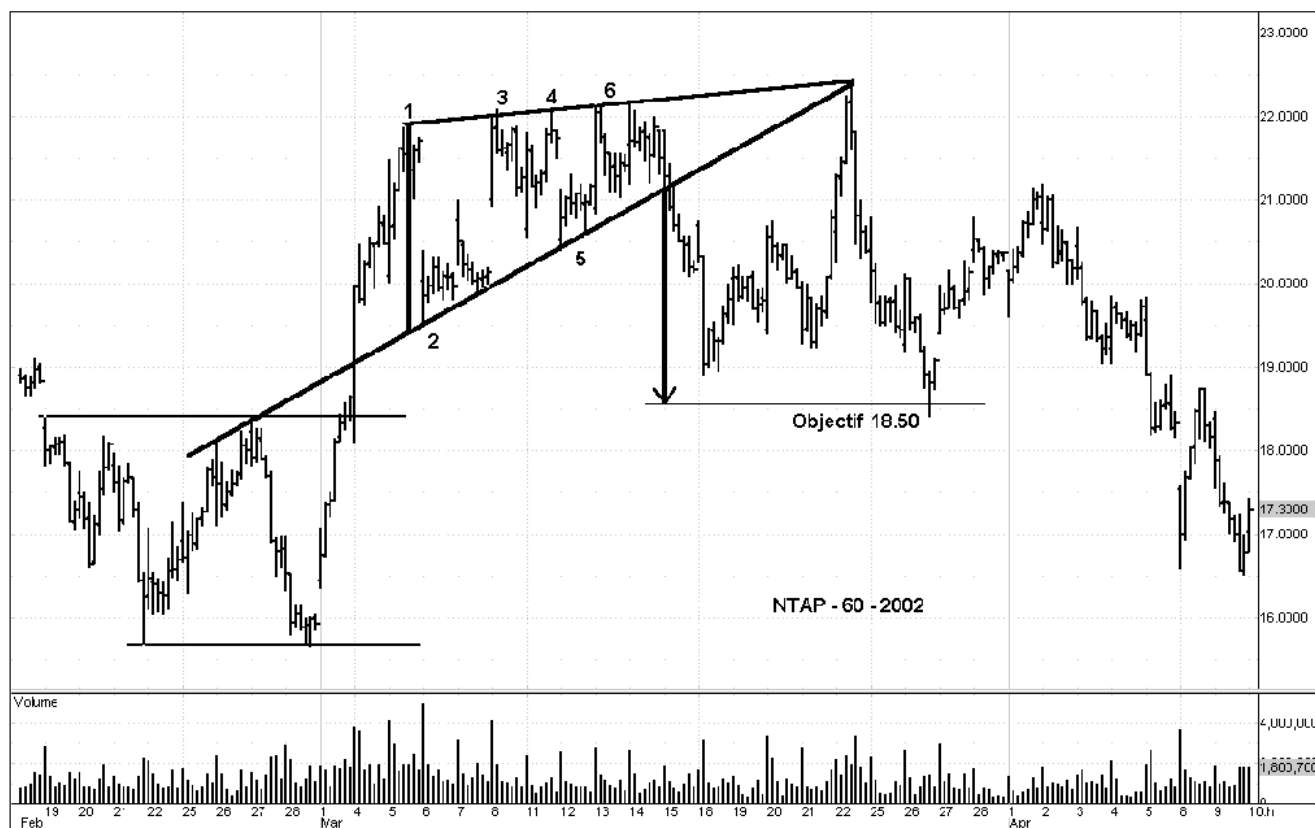
la résistance. La cassure surviendra vers le bas, accompagnée de volumes. Notez par ailleurs l'absence de progression des volumes sur la phase haussière précédant le biseau, ce qui devait rendre méfiant sur la pérennité de cette hausse. L'objectif de baisse, qui correspond au plus bas point du biseau, sera largement débordé sans pull-back. Le placement classique à la vente, après la cassure du support, permettait un gain tout à fait appréciable. Ces biseaux ascendants survenant à l'acmé d'une tendance haussière, sont appelés biseaux d'essoufflement haussier et sont donc des structures de retournement.



Biseau

Graphique 153 – Biseau ascendant (étude prospective) [© 2002 Quote LLC]

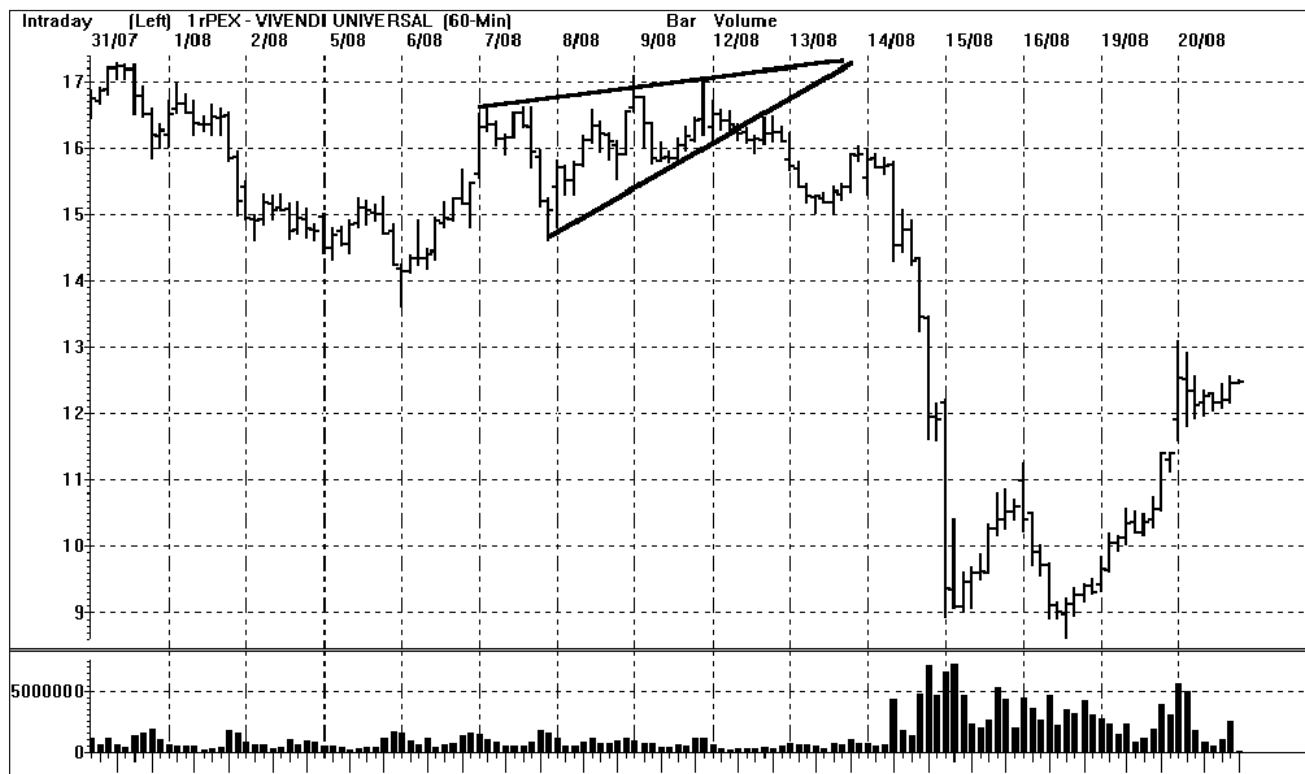
Il s'agit à nouveau d'un graphique prospectif. En effet, le titre Network Appliance Inc, sur ce graphique intraday en 60 minutes, montrait mi-mars 2002 une configuration en biseau ascendant. J'imprime alors le graphique après la cassure baissière en estimant un objectif à 18,50 \$. J'utilise ici la même méthode que celle utilisée pour les triangles, qui donne dans ma pratique, en intraday, d'assez bons résultats. Par ailleurs, comme vous le voyez, cet objectif correspond grosso modo à la ligne du cou d'un double bottom formé fin février. La suite au prochain graphique.



Graphique 154 – Biseau ascendant sur un graphique intraday (suite) [© 2002 Quote LLC]

Voici le graphique un mois plus tard de Network Appliance en 60 minutes. Nous voyons, que de façon surprenante, après la cassure du support, le titre est parti tester l'ancienne ligne de support oblique sur la pointe du biseau, avant finalement d'atteindre l'objectif de 18,50 \$. Si l'on avait considéré une hypothèse basse d'objectif, sur le bas du biseau marqué au point (2), ce niveau aurait été atteint très rapidement. Ce graphique montre que rien n'est jamais acquis en Bourse notamment en intraday où la forte volatilité expose à des mouvements parfois surprenants.

Vous avez sans doute remarqué, que ce pullback agressif sur le support correspond à la tête d'une forme complexe d'épaule-tête-épaule de continuation baissière avec une ligne du cou sur 19 \$.



Graphique 155 – Biseau ascendant, sell-off et double bottom [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Voici un autre graphique intraday en 60 minutes, cette fois d'une valeur française Vivendi Universal. Il existe une formation en biseau ascendant bien dessiné avec une cassure baissière initialement peu agressive et horizontale. Après une ébauche larvée de pullback, une panique baissière survient conduisant à une baisse de 44 % en moins de 48 heures. La forte augmentation des volumes en fin de baisse signe le sell-off suivi immédiatement d'un double bottom sur le niveau des 9 euros. Notez ici les plus faibles volumes relatifs sur le deuxième creux, évocateurs d'une reprise haussière imminente, le titre passant en 48 heures de 9 à 13 euros, soit une hausse également de 44 % ! Remarquez les volumes en baisse sur la partie initiale de la remontée après le deuxième creux, ce qui ne devrait plus vous étonner maintenant (cf. chapitre sur les volumes).



Graphique 156 – Deux biseaux imbriqués l’un dans l’autre [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Saint Gobain, ci-dessus, nous montre un exemple assez rare où deux biseaux ascendants sont imbriqués l’un dans l’autre. On pourrait nommer cette figure : « les biseaux siamois ». Le premier biseau fait l’objet d’une sortie baissière dans les délais attendus, suivi d’un bref pullback. Mais le cours repart à la hausse et contourne la pointe, tout en reprenant les oscillations dans un second biseau. La résistance du second biseau était d’ailleurs déjà active au sein du premier. La sortie sera finalement baissière avec une baisse importante de plus de 50 %. Le comportement à l’issue du premier biseau rappelle tout à fait ce que nous avons vu sur les triangles symétriques

avec une sortie baissière trompeuse, puis un contournement de la pointe. Ce type de comportement illustre une fois de plus que l'analyse technique n'est pas une science exacte, d'où la nécessité de la mise en place des stops de protection.



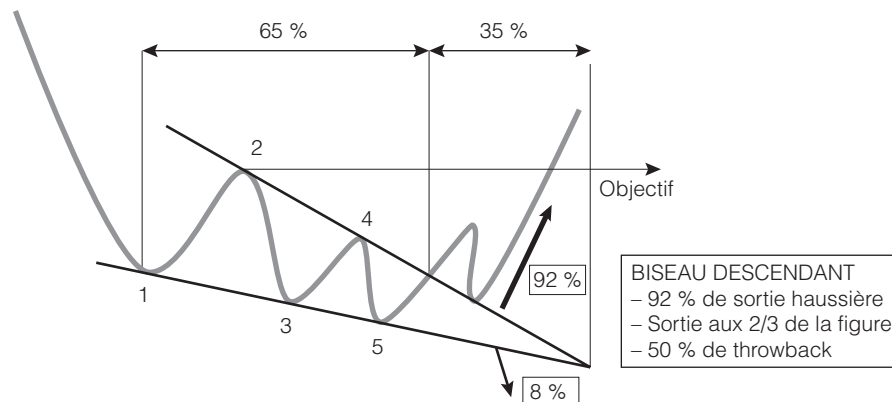
Graphique 157 – Biseau ascendant avec sortie haussière atypique [© 2002 Quote LLC]

Le graphique hebdomadaire du titre Guilford Mills Inc, révèle une formation très pure de biseau ascendant ou rising wedge. Nous voyons bien les 7 points de rotation avec un beau comportement oscillatoire d'une ligne de tendance à l'autre. Les deux lignes de tendance sont convergentes et obliques haussières toutes les deux, ce qui définit le

biseau ascendant. Les volumes sont en nette baisse lors de la formation. Par ailleurs, ce biseau fait suite à un double sommet larvé validé. Une sortie baissière était le plus vraisemblablement attendue. Pourtant, la sortie sera haussière et l'objectif que j'ai fait figurer ici, selon la méthode empruntée au triangle, sera largement débordé avec augmentation des volumes. Notons que la résistance passe également par la ligne du cou du double top en son centre. Les biseaux ascendants sortent par le haut dans 18 % des cas, nous en avons un bel exemple ici, malgré une tendance préalable baissière. Ce comportement est donc atypique à double titre.

Le biseau descendant

 DESCRIPTION



Graphique 158 – Biseau descendant

Les biseaux descendants ou failing wedge sont des figures chartistes délimitées par deux droites de tendance convergentes orientées dans la même direction. Ainsi le biseau descendant comporte une droite de support baissier et une droite de résistance baissière également. Deux points au minimum sont nécessaires pour tracer chaque droite. Les cours évoluent comme dans toute figure oscillatoire, entre le support baissier et la résistance baissière.

Ces figures sont plus rares que les triangles et sortent dans 92 % des cas par le haut. La durée de la figure est courte de l'ordre d'un mois et demi en moyenne. Lorsque la configuration survient sur un bas de marché, elle prend le nom de biseau d'essoufflement baissier qui a, par conséquent, vocation à être une figure de retournement haussier.

PSYCHOLOGIE

Le comportement haussier de cette figure peut paraître surprenant. En effet, la résistance baissière montre l'augmentation de la pression vendeuse, les ventes se déclenchant de plus en plus bas de même que les achats. Le biseau descendant est donc une succession de nouveaux plus bas et de nouveaux moins hauts. Alors comment expliquer la très forte prépondérance de sortie haussière ? L'explication que l'on peut en donner repose sur la convergence des droites de tendances. En effet, cela entraîne une diminution de l'amplitude des oscillations. Ainsi, chaque nouvelle phase baissière, après repli sur la résistance, est moins profonde que la précédente, ce qui transmet une impression d'essoufflement de la pression vendeuse. Certes le cours baisse, mais proportionnellement de moins en moins bas, les vendeurs n'arrivant pas à pousser les cours aussi bas avec la même dynamique. Les acheteurs finiront par faire douter les baissiers entraînant les cours à la hausse.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Il est dit classiquement qu'il n'y a pas d'objectif calculable sur les wedges. En fait, certains auteurs considèrent que l'objectif de sortie est donné par point le plus haut à l'entrée de la figure. Avec cette dernière technique, cet objectif minimal est atteint dans 88 % des cas pour la sortie haussière.

Le gain moyen observé après une cassure de la résistance est de 43 % dans un délai de 7 mois en moyenne. L'importance de ce délai est liée à l'amplitude de la progression. Ces délais correspon-

dent au cours maximal réellement observé à l'issue de la figure et non à l'objectif théorique minimal.

L'évolution haussière à la sortie de cette figure apparaît forte. En effet dans 47 % des cas, la hausse ne dépassera pas 50 %. Il s'agit donc d'une figure de retournement haussier tout à fait majeure, non seulement dans l'amplitude de progression, mais également dans les proportions avec plus de neuf fois sur dix une sortie haussière. Cette évolution est également pondérée par le niveau de range annuel où se trouve la valeur. Ainsi, une cassure haussière survenant dans le tiers inférieur du range annuel donnera un gain moyen de 47 %, contre 42 % pour le tiers central et 36 % pour le tiers supérieur. Le potentiel de gain est donc inversement proportionnel à l'auto-force relative.



LES VOLUMES

L'évolution des volumes est classiquement baissière à l'intérieur des biseaux descendants. Cela dénote également la carence progressive des titres se présentant à la vente. Dans 72 % des cas, cette baisse de volume est observée.

Le pic de volume est observé le jour de la cassure, correspondant en moyenne à 1,4 fois le volume de la veille.



POUR LES EXPERTS

Les fausses cassures surviennent dans 27 % des cas. Il est parfois observé un type particulier de fausse sortie baissière, où la valeur casse par le bas, fait le tour de la pointe du biseau, puis prend une évolution haussière assez soutenue. Nous avons vu également ce type de comportement sur les triangles symétriques.

La vraie cassure survient habituellement assez tôt, à 65 % de la distance base-pointe. Les fausses cassures surviennent un peu plutôt à 61 % de cette distance, mais cela ne permet pas en pratique de les différencier des vraies cassures. Il en est de même pour les volumes. Dans 98 % des cas, une sortie haussière sera suivie d'une évolution haussière soutenue, le taux d'échec est donc très faible.

Les pullbacks sont observés dans 47 % des cas et ont une durée de 12 jours en moyenne.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de considérer cette figure comme analogue à un canal baissier en sous-estimant le très fort comportement haussier. Il faut également éviter de prendre des positions vendeuses sur les cassures baissières qui ne surviennent et ne sont durables que dans moins d'un cas sur dix.



TRADING TECHNIQUE

Le fort comportement haussier de la figure nous incite à exploiter les cassures de résistance. Une fois qu'elles se sont produites, le taux d'échec ne dépasse pas 2 %. Le placement apparaît donc à très faible risque. Le potentiel haussier est, comme nous l'avons vu, important. Le pullback se produisant dans un peu moins de 50 % des cas, nous pourrions également choisir d'attendre celui-ci pour se placer à l'achat, mais une fois sur deux le trade nous échappera. Le stop de protection sera positionné juste en dessous du support en regard de la cassure, ce niveau est plus sûr que celui sous la résistance qui peut faire l'objet d'un throwback un peu trop généreux. La proximité des deux droites de tendances en fin de figure et le fort potentiel de gain, permettent de maintenir, dans ces conditions, un rapport bénéfice/risque satisfaisant.

 **APPLICATIONS**



Biseau

Graphique 159 – Biseau descendant suivi d'un gap haussier [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Wavecom coté sur le marché français, révèle une belle configuration en biseau descendant ou failing wedge. Ce biseau prolongé sur près de 5 mois, au premier semestre 2002, est en position de continuation haussière. Les lignes de tendances sont toutes deux baissières avec un comportement oscillatoire. Il faut noter encore la cassure de résistance avec un gap de rupture haussière associée à des volumes en hausse. L'objectif de hausse équivalent au plus haut point à l'intérieur du biseau sera

dépassé. Alors que cette figure est assez rare, nous allons voir sur le prochain graphique que curieusement certaines valeurs peuvent être coutumières du fait.



Graphique 160 – Deux biseaux descendants [Prorealtime®, 2007]

À nouveau ici, nous retrouvons la valeur Wavecom, dans un graphique quotidien, cette fois au dernier semestre 2001. Nous retrouvons non pas un, mais deux structures en biseau descendant enchaînées l'une à l'autre. Le premier biseau n'atteindra pas son objectif, contrairement au second, qui atteindra et débordera le plus haut coté à l'intérieur de la formation. Remarquons que les volumes sont en nette baisse lors de la

seconde configuration. La sortie de cette deuxième formation se fait par l'intermédiaire d'un breakaway gap et la reprise des volumes. Nous avons donc, sur une même valeur, la succession en moins d'un an, de trois biseaux descendants. Cela est tout à fait exceptionnel. Comportement spécifique de la valeur ou loi des séries ?



Biseau

Graphique 161 – Biseau descendant à sortie haussière et méthode de calcul de l'objectif

[© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 30 minutes du titre Intel montre une structure en biseau descendant. J'ai fait figurer ici, un autre mode de calcul de l'objectif de hausse, que j'utilise sur les graphiques intraday, en reportant l'amplitude maximale du biseau (différence entre le plus haut point et le plus bas point à l'intérieur de la figure) sur le point de

cassure. Ici, cet objectif sera parfaitement atteint avec une progression de 12 %. La prise de position a eu lieu sur 29 \$ avec un stop sous le support, légèrement en dessous de 28,50 \$, soit un rapport bénéfice/risque de 6.



Graphique 162 – Biseau descendant à sortie baissière et méthode de calcul de l'objectif

[© 2002 Quote LLC]

Cet autre graphique intraday en 60 minutes du titre Network Appliance Inc, montre une structure en biseau descendant. Cette fois, la sortie se fera vers le bas. Comme pour les

biseaux ascendants, j'utilise dans les sorties en continuation, ici baissière, la même technique de calcul d'objectif que pour les triangles, en reportant l'amplitude de la base sur le point de cassure. La fiabilité du résultat est ici très satisfaisante.



Graphique 163 – Biseau descendant sur un creux potentiel [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Infogrames Entert. met en évidence une structure en biseau descendant sur un creux potentiel. Une sortie haussière surviendra, mais ne permettra pas l'atteinte de l'objectif situé sur 26 euros. La valeur reprendra ensuite sa tendance baissière, mais après une progression de 45 % à la sortie du biseau, ce qui

rejoint les chiffres moyens annoncés. Notez que le niveau de 24 euros où s'arrête la valeur, correspond à la zone moyenne du large gap baissier survenu début octobre. Même si ce gap a été totalement comblé sur 26 euros, il reste une zone de résistance notable. Observez d'ailleurs les faibles volumes, lors de la remontée sur 26 euros, montrant qu'il ne s'agissait que d'une reprise technique avant l'entrée dans le biseau.



Graphique 164 – Biseau descendant sur six semaines [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

La valeur Transiciel sur un graphique quotidien réalise une formation assez pure en biseau descendant, avec trois points touchés sur chaque ligne de tendance baissière et

un phénomène oscillatoire sur une période de six semaines. Cette fois la sortie se fera vers le bas avec un gap de rupture, de forts volumes et une grande amplitude du bar-chart clôturant au plus bas de la séance, ce qui est un fort signal baissier. La valeur subira une baisse de 60 % au sortir de la formation avec une nette augmentation des volumes. Un placement en vente à découvert, sous les 14 euros, avec un stop au-dessus du support sur 15, offrait un bon rapport bénéfice/risque de 5, en adoptant le calcul d'objectif figuré, analogue à celui des triangles.

Introduction à l'étude des figures d'élargissement

Ces figures sont encore appelées broadning formations. Elles sont formées par des oscillations entre deux lignes de tendances mais, à la différence des triangles, les droites de support et de résistance sont divergentes, entraînant une amplification des oscillations. Cette augmentation progressive du range, traduit une hyperspéculation et l'hypernervosité des intervenants. Cela nécessite une forte participation du grand public, plus souvent présent lors de marchés haussiers, que lors des fins de baisse où les petits porteurs désabusés, n'osent plus trop intervenir. Cette forte participation du public entraîne des mouvements désordonnés et excessifs assez déroutants. Le marché ne sait plus dans quel sens aller, mais il est capable, successivement, de créer de nouveaux plus hauts et de nouveaux plus bas. Cette figure, si on ne la reconnaît pas assez tôt, risque de désarçonner la plupart des intervenants, car à chaque mouvement de rotation, un faux signal de vente ou d'achat peut être généré. Effectivement, pour beaucoup d'opérateurs, le débordement d'un plus haut précédent (résistance potentielle), représente un signal d'achat classique et, de même, le débordement du précédent plus bas (support potentiel) est considéré comme un signal de vente. Utiliser une telle méthode dans ce type de figure, entraînera malencontreusement une prise de position à contresens du marché. Ceci explique sans doute que ces figures d'élargissement ne sont pas très appréciées, ou même connues, la littérature les concernant étant en général assez succincte. Nous allons, dans ce livre, tenter de réparer cette injustice et étudier, dans le détail, ces structures qui peuvent être, autant, si ce n'est plus profitables, que leurs homologues, plus populaires et plus fréquents, que sont les triangles.

Habituellement, ces figures sont décrites comme ayant un fort potentiel de retournement, mais nous verrons, statistiques à l'appui, que cela n'est pas toujours le cas.

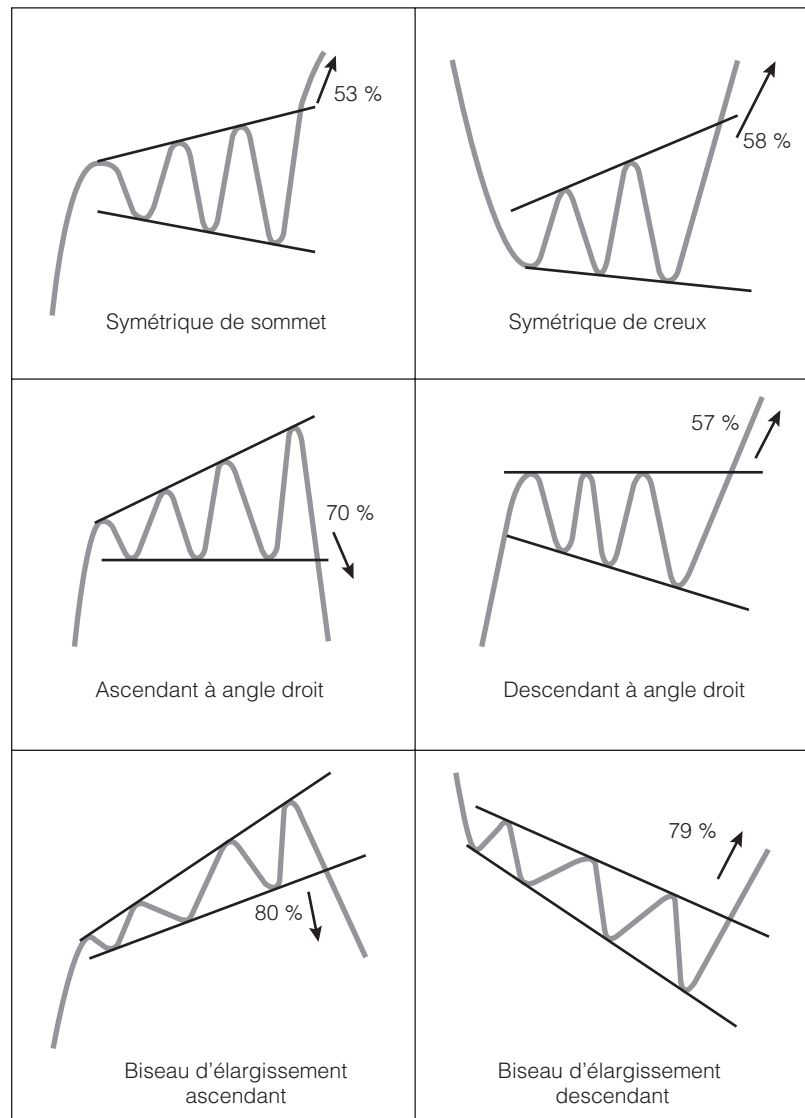
D'une façon générale, la durée de formation de ces figures est de l'ordre de 2 à 3 mois, sur des graphiques en unités de temps quotidiennes. Mais nous verrons, comme pour toutes les figures chartistes, que des formations identiques ne sont pas rarement observées en intraday, notamment sur les marchés des futurs et sur les indices américains.

Une autre donnée générale à ces figures est la relation qui existe entre le nombre de points de rotation et la probabilité de sortie. Ainsi, à partir du cinquième point de rotation, la probabilité d'observer une cassure de ce côté est de 75 % à 80 %, et atteint 90 % à 95 % à partir du sixième point. Cela dit, il n'est pas possible de garantir à l'avance le sens de la sortie. Certains observent que le côté de la sortie se fera sur la ligne de tendance la moins touchée, à partir du cinquième point de rotation, mais cette règle est souvent prise en défaut. Il vaut mieux avoir une approche plus sélective en considérant le type de figure et la tendance préalable à la survenue de la formation. En revanche, observer une cassure dès le troisième point touché ne concerne que moins de 10 % à 15 % des cas.

Plusieurs types de figures d'élargissement peuvent être observés :

- L'élargissement classique, la plus connue que je nomme « symétrique », (par analogie aux triangles) où l'on observe une divergence relativement symétrique des deux droites par rapport à une horizontale, cet aspect entraîne le plus souvent une cassure vers le haut, aussi bien sur les creux que sur les sommets ;
- L'élargissement ascendant à angle droit, la plus fréquente des figures d'élargissement, avec une résistance haussière et un support horizontal, qui sept fois sur dix sera rompu ;
- L'élargissement descendant qui comporte une résistance horizontale et un support oblique baissier, qui, six fois sur dix, sortira par le haut ;
- Le biseau d'élargissement ascendant, où les deux droites sont orientées vers le haut tout en restant en divergence, avec une cassure vers le bas huit fois sur dix ;
- Le biseau d'élargissement descendant, où les deux droites sont orientées vers le bas tout en restant en divergence, avec huit fois sur dix une sortie haussière.

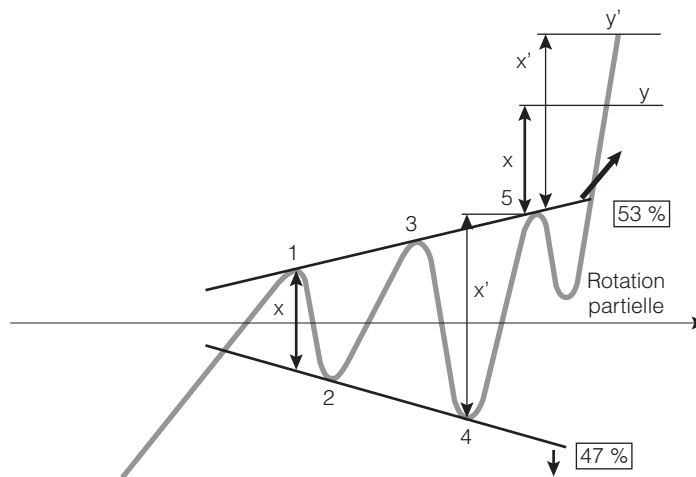
Voici un récapitulatif de ces figures, avec les pourcentages de sorties observés, sur plus de 830 formations étudiées.



Graphique 165 – Les figures d'élargissement

L'élargissement symétrique de sommet

 DESCRIPTION



ÉLARGISSEMENT SYMÉTRIQUE DE SOMMET

- 53 % de sortie haussière
- Forte influence de l'auto-force relative sur le sens de sortie
- Deux techniques de calcul de l'objectif
- Influence des rotations partielles

Graphique 166 – Élargissement symétrique de sommet

Les figures d'élargissement encore appelées « broadning formations » sont des structures oscillantes délimitées par deux lignes de tendances. À la différence des triangles, qui sont des structures convergentes, les broadning formations se caractérisent par une évolution divergente des deux droites de tendance. Par conséquent, les oscillations sont de plus en plus amples contrairement aux triangles. Certains parlent de « triangle ouvert » pour qualifier ces structures, mais ce terme me paraît impropre et source de confusion, d'autant que la psychologie qui sous-tend la figure est très différente de celle des triangles. Vous verrez également parfois utiliser le terme de « expanding triangle » dans la littérature anglo-saxonne.

L'élargissement symétrique est la plus connue des figures d'élargissement. Je l'appelle symétrique par analogie au triangle, car la direction générale de la figure est globalement alignée sur l'horizontale. Il existe en fait deux lignes de tendances, mais celles-ci divergent presque symétriquement par rapport à l'horizontale, dans deux directions totalement opposées. Ainsi la résistance est oblique haussière, donc dirigée vers le haut et le support est oblique baissier, dirigé vers le bas. L'action doit évoluer par oscillations entre ces deux lignes de tendance, celles-ci contrairement aux triangles étant de plus en plus amples. Deux points doivent être au minimum touchés sur chaque ligne de tendance.

Ici, le sens de sortie est assez aléatoire se faisant pour 53 % par le haut et 47 % par le bas, soit pratiquement du 50/50, sur les 189 formations étudiées par T. Bulkowski. Nous sommes donc loin du comportement de retournement quasi systématique que l'on prête classiquement à ces figures. La durée de ces figures est de l'ordre de deux mois.

Il est parfois constaté, après quelques points de rotation, une dérive latérale du cours à l'intérieur du range des lignes de tendance, sans que toutefois les oscillations touchent ces dernières. Ce phénomène peut durer plusieurs semaines, voire plusieurs mois. Certains auteurs considèrent que la figure reste quand même valide et, que dans ce cas, la sortie de la formation est définie par le débordement du dernier plus haut ou plus bas marqués sur les lignes de tendance. Cela me paraît très discutable, car la dynamique oscillatoire de la figure est alors épuisée. En effet, considérer le point de cassure par rapport au dernier extrême, n'est pas correcte en terme de psychologie. La cassure est définie, comme pour les autres figures chartistes, par la rupture d'une ligne de tendance et non par le débordement d'un dernier extrême. Je considère cette évolution graphique comme un échec de la configuration, que l'on pourrait appeler sortie horizontale. Les différents pourcentages cités ici et tirés des travaux de T. Bulkowski ayant été établis en tolérant les dérives latérales, il y a peut-être lieu de les considérer avec une certaine réserve. Cette réserve est valable pour les six figures d'élargissements que nous allons étudier.

? PSYCHOLOGIE

Les oscillations de plus en plus amples à l'intérieur de la figure montrent la nervosité de plus en plus forte des intervenants, l'absence de sens réel de la tendance, l'indécision comme dans toute figure « oscillante » qui est capable à la fois de créer de nouveaux plus hauts mais, également, de nouveaux plus bas. Ceci peut être extrêmement « piégeant » si la configuration n'est pas reconnue à temps. Une forte participation du public est nécessaire, les nouveaux extrêmes marqués mettant à contresens beaucoup d'intervenants, les poussant à sortir avec nervosité. Ceci contribue à la formation d'autres extrêmes (échec des achats sur supports et des ventes à découvert sur résistances). La résistance haussière montre que les acheteurs sont agressifs et vont chercher les titres de plus en plus haut. Il y a donc une demande acheteuse forte bien que nous soyons déjà haut sur le marché. Les rachats de shorts participent aussi à ces nouveaux plus hauts. De l'autre côté, le support oblique baissier, montre que les vendeurs sont capables de proposer des prix de plus en plus bas, n'hésitant pas à prendre leurs bénéfices ou leurs pertes. L'ambivalence de la figure vient de la configuration suivante : les cours sont arrêtés à la hausse par des prises de bénéfices ou par tarissement d'achats, les acheteurs, même sur des niveaux hauts de marché, restent toujours agressifs et empêchent, malgré des nouveaux plus bas marqués, la pérennisation de la baisse. La capacité qu'ont les haussiers à pouvoir faire repartir la hausse malgré des nouveaux plus bas, invalidant ainsi la tendance baissière émergente, laisse à penser qu'ils n'ont pas capitulé. Ceci peut sans doute expliquer, contrairement aux notions classiques, qu'en réalité cette figure n'est pas fondamentalement une figure de retournement baissier sur des hauts niveaux de marché.

⊕ DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait classiquement en reportant la hauteur à l'entrée de la figure, sur le point de cassure. Mais, d'autres auteurs préconisent de prendre la hauteur maximale de la figure, soit la distance entre le plus haut et le plus bas. Avec cette dernière technique, cet objectif minimal est atteint dans 75 % des cas après une sortie haussière, mais seulement dans 64 % pour une cassure baissière.

Le gain moyen observé après une cassure de résistance est de 34 %, dans un délai moyen de 5,5 mois, alors qu'à la baisse, le gain moyen observé atteint 23 % dans un délai de 4 mois. Ces délais correspondent aux prix maximal ou minimal réellement observés dans les séries de T. Bulkowski à l'issue de la figure et non à l'objectif théorique minimal.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est assez irrégulière et difficilement systématisable. Il est cependant assez fréquent de voir les volumes suivre les prix, c'est-à-dire augmenter lorsque les prix montent et diminuer lorsqu'ils baissent.

POUR LES EXPERTS

Globalement les cassures haussières sont observées dans 53 % des cas et font de la figure une faible configuration de continuation de sommet. Ainsi, 47 % des élargissements symétriques de sommet casseront vers le bas dans le cadre d'un retournement. Cependant, cet aspect global ne donne pas d'élément pertinent pour une exploitation en terme de trading. Nous allons essayer d'affiner l'analyse de cette figure.

Ainsi, il est intéressant de constater que sur 100 figures étudiées, plus de 94 % des cassures haussières surviennent lorsque le cours de la valeur évolue dans le tiers supérieur de son range annuel, alors qu'aucune cassure haussière n'a été constaté dans le tiers inférieur de ce range. Sortirons donc par le haut essentiellement les valeurs à forte auto-force relative. Par ailleurs, 40 % des cassures baissières se produisent dans le tiers supérieur, 49 % dans le tiers intermédiaire et seulement 10 % dans le tiers inférieur. La figure apparaît donc avoir plus le profil d'une figure de continuation haussière que de retournement lorsqu'elle se situe sur un haut de marché. On peut exploiter les statistiques d'une façon encore plus fine. Ainsi, la probabilité de cassure haussière d'un élargissement symétrique de sommet est de 72 %, 12 %, 0 % lorsque l'on se situe respective-

ment dans les tiers supérieur, moyen et inférieur du range annuel. Pour une cassure baissière, on passe donc respectivement à 28 %, 88 %, 100 %. En dehors de ces chiffres, une constatation importante s'impose : les élargissements symétriques de sommet se situant à proximité d'un plus haut annuel, sortiront préférentiellement vers le haut dans le cadre d'une continuation. En revanche, une telle figure survenant dans les 2/3 inférieurs du range annuel, aura un fort potentiel de retournement baissier, puisque dans ces conditions, les sorties haussières ne surviennent que dans 12 % des cas. Ceci a bien sûr des conséquences pratiques importantes en terme de trading et souligne l'ambivalence de cette figure à la fois forte figure de continuation sur des hauts niveaux de cours (relatifs) et configuration à fort potentiel de retournement dans le cas contraire. Voilà la raison pour laquelle ces figures sont déconcertantes pour plus d'un intervenant et qu'on annonce classiquement un fort taux de retournement baissier associé à celles-ci.

Deux autres constatations sont intéressantes à mentionner ici. Tout d'abord la relation statistique qui existe entre le nombre de points de rotation de la figure (nombre de points touchés sur les lignes de tendance avec rotation du côté opposé) et la probabilité de sortie. En effet, il apparaît que seulement 50 % des cassures surviennent avant le cinquième point de rotation, et, qu'après celui-ci, 84 % des cassures hautes et 75 % des cassures basses ont eu lieu. Après le sixième point, les chiffres passent à 97 % et 95 %. Autrement dit, si vous observez une figure d'élargissement symétrique et six points de rotation, la probabilité de sortie est de plus de 95 % au prochain test d'une ligne de tendance.

L'autre aspect très intéressant à observer, est l'existence de ce que j'appelle une « rotation partielle » : l'action, après avoir touché une ligne de tendance, fait mine de repartir dans la direction opposée, puis retourne dans la direction initiale. Ce mouvement partiel de déclin ou de hausse (après un contact respectivement sur la résistance ou le support) est alors associé à une forte probabilité de sortie du côté de la dernière ligne de tendance touchée, qui se chiffre à 86 % pour les sorties haussières et 65 % pour les baissières.

Donnons deux exemples d'exploitation pratique des différentes statistiques données ici. Si vous observez un élargissement symétrique de sommet, la présence de six points de rotation, puis la survenue d'une rotation partielle sous la résistance, sur une valeur dont le cours se situe dans le tiers supérieur du range annuel, la probabilité de sortie haussière apparaît maximale. Votre trade sera construit, raisonné et à faible risque. C'est la démarche globale de ce livre d'arriver par la

connaissance des comportements les plus probables, à construire les opérations les moins risquées et les plus profitables.

Cependant, il faut toujours avoir à l'esprit que le plus sûr n'est jamais certain et que le moins probable reste toujours possible. Si le cas de figure n'est pas idéal, avec des discordances techniques, il vaut mieux ne pas engager son capital et attendre une meilleure opportunité. Le marché ouvre tous les jours ! Ainsi, si vous observez à nouveau un élargissement de sommet, six points de rotation, une rotation partielle sous la résistance, mais sur une valeur qui se situe cette fois dans le tiers inférieur de son range annuel, allez-vous procéder à un achat spéculatif ? Ici, il y a une discordance manifeste. Nous avons vu plus haut, qu'une sortie haussière sur ce niveau de cours est exceptionnelle, même si d'autres critères sont plus optimistes. Il est donc préférable de ne pas faire ce genre de trade lorsqu'il existe des éléments contradictoires. Il faut se limiter à jouer les meilleurs signaux et travailler avec sélectivité.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de ne pas reconnaître la figure rapidement et de s'engager sur des nouveaux plus hauts ou de nouveaux plus bas, en pensant jouer l'émergence d'une nouvelle tendance. La figure d'élargissement représente un véritable piège pour ce type de trading. Elle est redoutée par tous les traders. Cela conduit en effet à acheter au plus haut et à vendre au plus bas, ce qui est la pire des situations parce qu'elle est épouvantablement stressante. Pour tenter d'éviter cela, il est préférable avant d'appliquer ce genre de technique, de bien identifier si auparavant il existe une figure de consolidation de type triangle ou rectangle précédant la cassure d'un dernier extrême. Si aucune configuration de ce type n'est visible, il faudra être prudent. De toute façon, il faut toujours positionner ses stops avec rigueur lorsque l'on se place en cassure du dernier extrême.

Par ailleurs, comme pour les triangles, il est important pour la validité de la formation de bien reconnaître le mouvement oscillatoire, d'une borne à l'autre de la figure.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

Nous avons vu que cette figure de sommet a un comportement de continuation dans 53 % des cas, mais que ce chiffre dépasse 70 % si nous sommes situés sur un haut de marché (1/3 supérieur du range annuel).

Dans ce cas, on peut donc jouer la cassure de la résistance, qui, statistiquement, a plus de chance de se produire après le cinquième ou sixième point de rotation. L'existence d'une rotation partielle sous la résistance, incrémentera alors la probabilité de sortie haussière à plus de 85 %. Si votre valeur est dans le 1/3 supérieur de son range annuel, vous avez toutes les probabilités avec vous. Le stop de protection sera positionné sous la résistance en regard de la cassure. La cassure de support pourra également être exploitée dans les deux tiers inférieurs du range annuel, par une vente à découvert, en utilisant également le nombre de points de rotation et les rotations partielles. Le stop de protection devra être positionné au-dessus du support en regard de la cassure.

Le trader agressif

Il est également possible pour les traders plus expérimentés d'exploiter le trading range. On achètera légèrement au-dessus du support validé, avec une gestion des stops rigoureuse. Ce stop sera positionné en dessous du support en regard du dernier point bas ou, s'il y a eu un ressaut, en dessous du dernier plus bas. De même, on pourra vendre à découvert une fois qu'un point de rotation aura été validé sur la résistance, c'est-à-dire une fois que le cours aura touché la résistance et pris une direction baissière. Le stop devra impérativement être positionné, au-dessus de la résistance et au-dessus du dernier point haut en cas de soulèvement.

De façon plus agressive, sur les configurations assez longues, survenant par exemple sur des graphiques hebdomadaires, les rotations partielles peuvent représenter des opportunités d'achat ou de vente. Ainsi, si vous observez une rotation partielle après le sixième point de rotation, il y a une forte probabilité de sortie du côté de ce sixième point. Il peut être tentant d'acheter ou vendre la valeur à cette occasion et de mettre le stop en dessous ou au-dessus du dernier point bas ou au

point haut formé par cette rotation partielle. Le potentiel de gain sera plus important avec un risque restant faible, d'où un meilleur rapport bénéfice/risque.

Deux difficultés à ces techniques de trading plus agressives doivent être mentionnées. Tout d'abord, il faut pouvoir reconnaître assez tôt la figure, ce qui n'est pas toujours aisé. Ensuite, il faut se méfier du piège que représentent les rotations partielles. Si la position a été prise sur la dernière ligne de tendance touchée, les rotations partielles imposent une sortie immédiate du marché, compte tenu des fortes probabilités de sortie homolatérale. Encore une fois, la pratique d'un trading agressif ne peut se concevoir que si l'on possède une parfaite maîtrise (technique et surtout discipline) de la gestion des stops de protection. Dans le cas contraire, ce type de positionnement ne doit absolument pas être tenté.



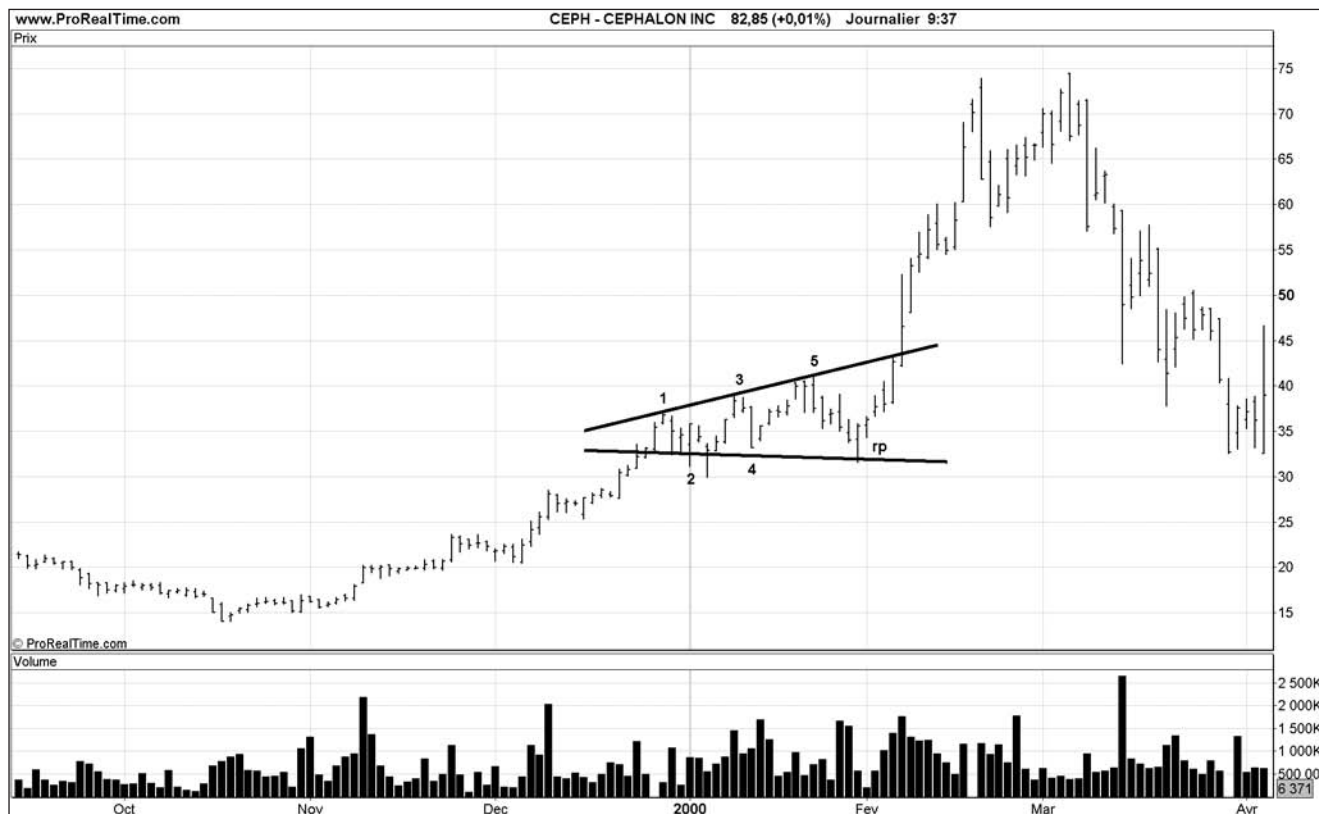
APPLICATIONS

La valeur Amgen Inc sur ce graphique quotidien dessine à partir du mois d'août 1999, une formation d'élargissement symétrique de sommet au niveau d'une zone de résistance de 40 \$. Après le sixième point de rotation, la valeur ébauchera un mouvement de retour sur le support sans l'atteindre. Il s'agit d'une « rotation partielle » qui précédera la véritable sortie haussière avec augmentation des volumes. L'objectif calculé en reportant l'amplitude maximale du range à l'intérieur de la figure, sera atteint et débordé. Cet exemple montre donc le comportement de continuation haussière de cette figure d'élargissement qui n'est pas une figure de retournement forte comme certains auteurs le suggèrent. Ajoutons que la valeur bénéficiait d'une bonne auto-force relative, puisqu'elle était sur son plus haut annuel à l'entrée dans la figure. Notez, juste avant, le biseau descendant de consolidation haussière.



Graphique 167 – Élargissement symétrique de sommet de continuation haussière
 [Prorealtime®, 2007]

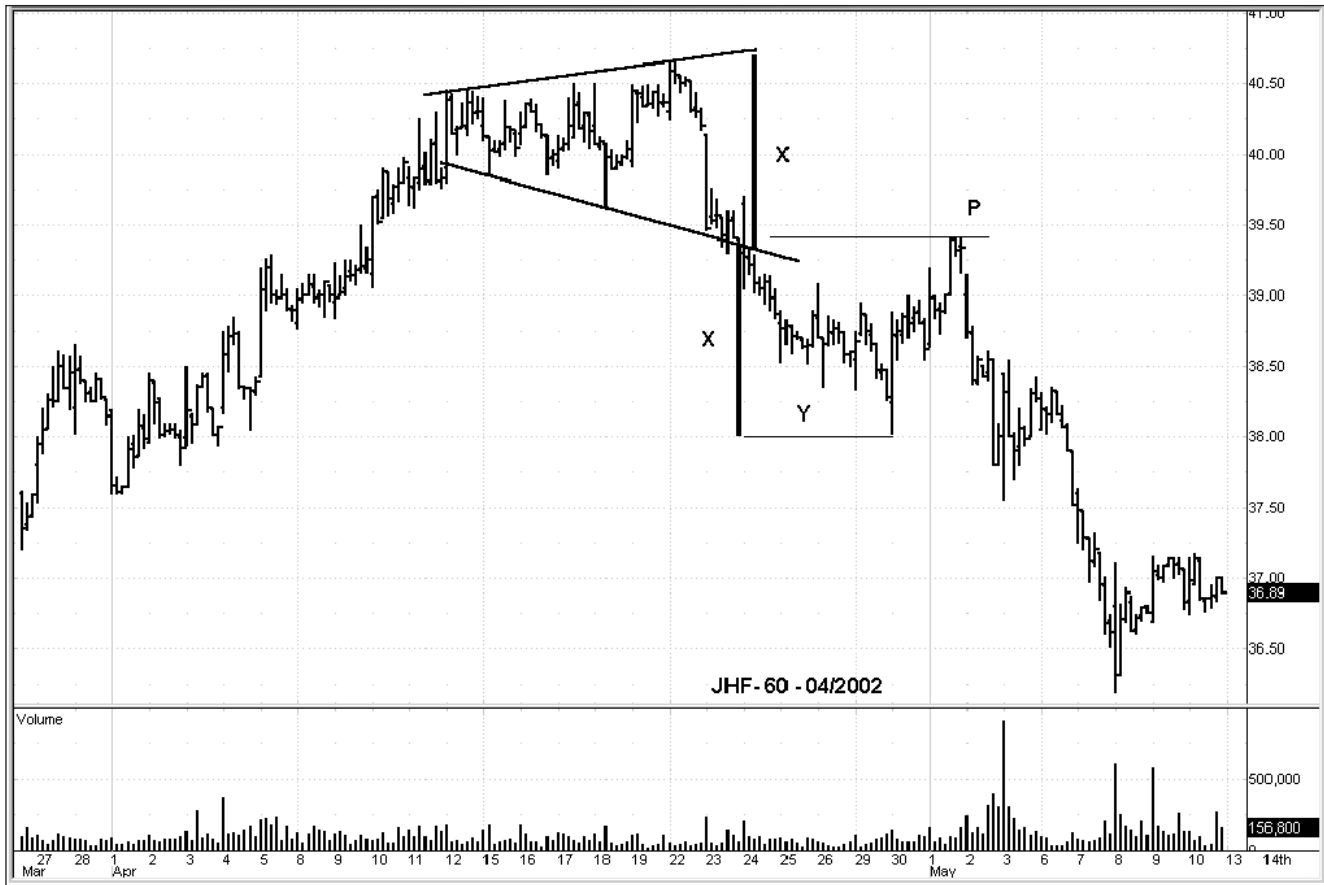
Élargissement



Graphique 168 – Élargissement symétrique de sommet, rotation partielle et sortie haussière

[Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Cephalon Inc, début 2000, montre une structure en élargissement symétrique suite à une progression haussière de plus de 100 %. Après le cinquième point de rotation, survient une rotation partielle (rp) précédant la rupture haussière de la droite de résistance. L'objectif théorique sera largement débordé. L'évolution des volumes à l'intérieur de la figure n'a rien de spécifique. La hausse à la sortie de la structure atteindra 70 %, l'élargissement symétrique se trouvant quasi à mi-chemin de la hausse ayant démarré sur 15 \$.



Élargissement

Graphique 169 – Élargissement symétrique de sommet, rotation partielle et sortie baissière

[© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 60 minutes de John Hancock Fin en avril 2002 montre, après une belle phase haussière, la formation d’une structure d’élargissement symétrique de sommet comportant quatre rotations et au moins trois points de contact sur chaque ligne de tendance. En fin de figure, après une ébauche de remontée suite au rebond sur le support (rotation partielle), le cours va casser vers le bas et atteindre assez rapidement l’objectif « Y » fixé par le report de l’amplitude maximale de la figure noté « X »

sur le point de cassure. Une fois cet objectif minimal atteint, le titre amorcera un pull-back en « P » sous le support, au point de cassure qui servira alors de résistance. Notez ensuite la baisse importante qui atteindra le double de la baisse fixée par l'objectif théorique. Remarquez par ailleurs que le temps mis pour atteindre l'objectif « Y » est exactement égal à la moitié de la durée de réalisation de la broadning formation.



Graphique 170 – Élargissement symétrique de sommet, rotation partielle, pullback et retournement de tendance [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de la valeur Juniper Networks Inc fin 2000, objective une figure d'élargissement symétrique de sommet. Après le sixième point touché sur une ligne de tendance, une rotation partielle survient et précède la cassure baissière. Celle-ci sera suivie d'un parfait pullback (PB) avant l'atteinte de l'objectif théorique qui ne sera qu'une estimation bien minimale. Notez l'augmentation des volumes en cours de figure : augmentation des volumes sur un sommet, en cours d'un trading range, nous sommes donc dans le cadre d'une phase de distribution de sommet, laissant entrevoir une évolution baissière.

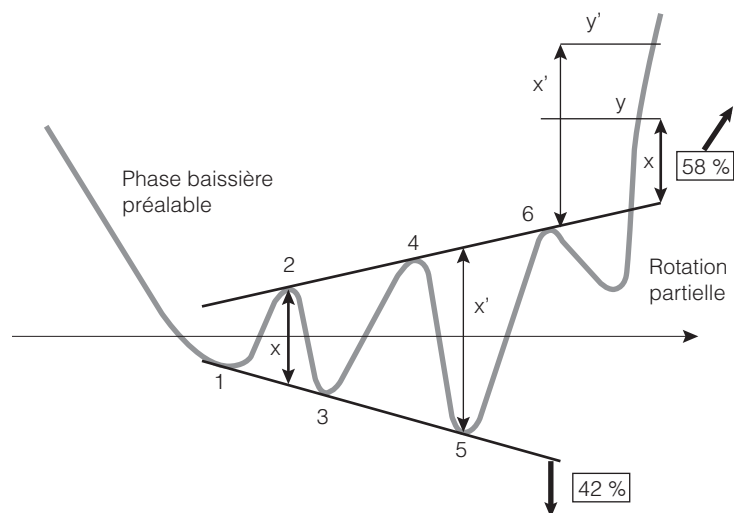
J'ai fait figurer sous le graphique initial un MACD qui permet de bien mettre en évidence l'évolution baissière de la figure. On constate en effet que chaque nouveau plus haut 1-3-5 est associé sur l'indicateur à un moins haut A-B-C, ce qui constitue autant de divergences baissières : les nouveaux plus hauts de la courbe des prix ne sont pas associés à des nouveaux plus hauts de l'indicateur, au contraire. Plus pertinente encore est l'entrée précoce en territoire négatif du MACD. Elle survient avant la rotation partielle et donc bien avant la cassure du support, qui ne se produira qu'une quinzaine de séances plus tard. Ainsi, connaissant l'évolution des structures d'élargissement et compte tenu du faux croisement du MACD sous sa ligne d'équilibre en D, coïncidant avec la rotation partielle, une position short à faible risque pouvait être envisagée. Par ailleurs, ceux qui connaissent la technique des vagues de Wolf auront sans doute observé que l'objectif baissier théorique attendu (projection de la droite tracée à partir des points 1 et 4 que vous pouvez faire sur le graphique du livre) correspond exactement au plus bas coté juste avant le pullback et le retournement du MACD. Il est toujours intéressant et sécurisant de constater que plusieurs méthodes de calcul arrivent au même objectif.

CHAPITRE 26

L'élargissement symétrique de creux



DESCRIPTION



Graphique 170 – Élargissement symétrique de creux

La broadning formation symétrique est la plus connue des figures d'élargissement. Je les appelle symétriques par analogie au triangle, car la direction générale de la figure est globalement alignée sur l'horizontale. Il existe en fait deux lignes de tendances, mais celles-ci divergent quasi symétriquement par rapport à l'horizontale, dans deux directions totalement opposées. Ainsi la résistance est oblique haussière, et le support est oblique baissier. L'action doit évoluer par oscillations entre ces deux lignes de tendance. Ces oscillations, contrairement à celles des triangles, sont de plus en plus amples. Deux points doivent être au minimum touchés sur chaque ligne de tendance. Ici, nous étudierons cette figure positionnée à la suite d'une tendance baissière, sur un creux potentiel, relatif ou absolu.

La sortie se fait six fois sur dix vers le haut dans le cadre d'une figure de retournement, puisque nous sommes sur un creux potentiel. La durée de ces figures est de l'ordre de deux mois. Dans 40 % des cas, la sortie de la figure se fait par le bas, ce qui en fait également une figure potentielle de continuation baissière à ne pas sous-estimer.

② PSYCHOLOGIE

Les oscillations de plus en plus amples à l'intérieur de la figure montrent la nervosité de plus en plus forte des intervenants, l'absence de sens réel de la tendance, l'indécision comme dans toutes figures « oscillantes ». Cependant, cette dernière est capable à la fois de créer de nouveaux plus hauts, mais également de nouveaux plus bas. Ceci peut être extrêmement déroutant si la configuration n'est pas reconnue à temps. La résistance haussière montre que les acheteurs sont agressifs et vont chercher les titres de plus en plus haut. Il y a donc une demande acheteuse forte. De l'autre côté, le support oblique baissier montre que les vendeurs sont capables de proposer des prix de plus en plus bas. Les anciens acheteurs détenteurs de titres n'ont pas confiance en leurs investissements et se débarrassent de leurs actions. Mais de nouveaux acheteurs se manifestent à des prix plus attractifs, empêchant la poursuite de la baisse et mettant peu à peu les vendeurs à découvert à contresens. Ces derniers alimentent donc également la hausse, de façon brutale en poussant le cours sur de nouveaux plus hauts. Je considère ces figures comme les plus révélatrices des deux éléments de psychologie humaine qui dirigent le marché et également ses intervenants. Schématiquement, on peut concevoir que ce soit la « cupidité » qui fait monter les cours très haut, par le comportement moutonnier du « grand public », qui achète à la hausse, et celui des professionnels, qui empêchent les cours de trop chuter en achetant sur faiblesse, attirés par des prix attractifs. De l'autre côté, la « peur » pousse le « grand public » à liquider les positions dès qu'un nouveau plus bas est créé (exécution des stops de protection en général placés sous le plus bas précédent), alors

que les professionnels de peur de perdre leurs bénéfices liquident leurs positions sur des hauts niveaux de cours, ce qui empêche la poursuite de la hausse.

L'analyse peut être plus fine en soulignant que la peur peut également faire monter les cours, lorsqu'il s'agit de racheter les positions de vente à découvert, ce qui génère souvent des rallyes assez explosifs.

Dans le cadre des élargissements symétriques de creux, même si cela peut paraître curieux, la sortie se fait le plus souvent par le haut. L'explication que l'on peut en donner est que, si la peur et la panique font légitimement baisser les cours, ceux qui achètent sur des niveaux de plus en plus hauts ont sans doute de bonnes raisons pour le faire. Mais c'est surtout cette impossibilité, suite à la création d'un nouveau plus bas, à poursuivre la tendance baissière préexistante, avec par ailleurs la faculté de créer de nouveaux plus hauts, qui montre que la tendance baissière préalable s'épuise et qu'un retournement est possible à brève échéance. En effet, chaque nouveau rallye débute de plus en plus bas mais, paradoxalement, monte de plus en plus haut. Ainsi, chaque élan haussier est plus ample que le précédent. L'entrée des investisseurs avertis sur prix bas, le rachat des ventes à découvert puis le comportement suiveur et secondaire du « grand public » permettront sur ce bas niveau de marché, la cassure de résistance et le retournement haussier. Cette évolution haussière n'est donc pas si étonnante que cela.

Nous voyons par conséquent, que les élargissements symétriques, de creux ou de sommet, d'une façon générale, ont une certaine tendance à sortir par le haut et non vers le bas, comme cela était classiquement admis jusque-là.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait habituellement en reportant la hauteur à l'entrée de la figure sur le point de cassure. Mais d'autres auteurs préconisent de prendre la hauteur maximale de la figure, soit la distance entre le plus haut et le plus bas à l'intérieur de celle-ci. Avec cette dernière technique, cet objectif minimal est atteint dans 70 % des cas dans une sortie baissière, mais seulement dans 60 % des cas, pour une cassure haussière.

Le gain moyen observé après une cassure de résistance est de 25 %, dans un délai moyen de 4 mois, alors qu'à la baisse le gain atteint 27 % dans un délai de 3 mois. Ceci est rare et inhabituel

lors de figures chartistes d'observer un potentiel baissier plus important que le haussier. Les délais correspondent aux prix maximal ou minimal observés réellement atteints à l'issue de la figure et non à l'objectif théorique minimal.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est assez irrégulière et difficilement systématisable. Il est cependant assez fréquent de voir les volumes suivre les prix, c'est-à-dire augmenter lorsque les prix montent et diminuer lorsqu'ils baissent.

POUR LES EXPERTS

Les cassures haussières sont observées dans 58 % des cas et font de la figure une configuration de retournement de creux faible. 42 % des figures casseront vers le bas dans le cadre d'une continuation.

On peut faire ici deux constatations intéressantes.

Tout d'abord, on peut remarquer la relation statistique qui existe entre le nombre de point de rotation de la figure – nombre de points touchés sur les lignes de tendance avec rotation du côté opposé – et la probabilité de sortie. En effet, il apparaît que seulement 50 % des cassures surviennent avant le cinquième point de rotation et qu'après ce cinquième point 75 % des cassures hautes et 83 % des cassures basses ont eu lieu. Après le sixième point, les chiffres passent à 89 % et 90 %. Autrement dit, si vous observez une figure d'élargissement symétrique de creux et 6 points de rotation, la probabilité de sortie est de 90 % à la prochaine ligne de tendance testée.

L'autre aspect qui est observé est l'existence de rotation partielle : l'action après avoir touché une ligne de tendance fait mine de repartir dans la direction opposée, puis retourne dans la direction initiale. Ce mouvement partiel de déclin ou de hausse, après un contact respectivement sur la résistance ou le support, est alors associé à une forte probabilité de sortie du côté de la dernière ligne touchée, qui se chiffre à 80 % pour les sorties haussières et 67 % pour les baissières.

Si l'on cumule les deux aspects, on conviendra que, si à l'issue d'un sixième point de rotation, survient une rotation partielle, la probabilité de sortie est très forte du côté de la dernière ligne de tendance touchée.

Par ailleurs, l'auto-force relative est également à prendre en compte. Ainsi, sur 100 cassures bassières, 78 % se produisent dans le tiers inférieur du range annuel, contre 7 % seulement dans le tiers supérieur. En retraitant les données fournies par T. Bulkowski, on s'aperçoit en fait, qu'un élargissement symétrique de creux, situé dans le tiers moyen ou supérieur du range annuel sortira huit fois sur dix vers le haut, alors que dans le tiers inférieur, cela ne surviendra que six fois sur dix. Cependant, il y a bien sûr plus de figures de ce type observées sur le tiers inférieur que sur le tiers supérieur (rapport de plus de 4), puisque nous sommes supposés être sur un creux.

LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de ne pas reconnaître la figure rapidement et de s'engager sur de nouveaux plus hauts ou de nouveaux plus bas en pensant jouer l'émergence d'une nouvelle tendance. La figure d'élargissement représente un véritable piège pour ce type de trading. Pour éviter cela, il est préférable, avant d'appliquer ce genre de technique, de bien identifier si auparavant, il existe une figure de consolidation type triangle ou rectangle précédant la cassure de la ligne de tendance et la création d'un nouvel extrême. Si aucune configuration de ce type n'est visible, il faudra être prudent et toujours positionner ses stops avec rigueur.

Par ailleurs, comme pour les triangles, il est important pour la validité de la formation de bien reconnaître le mouvement oscillatoire d'une borne à l'autre de la figure.

TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

Nous avons vu que cette figure de creux a un comportement de retournement dans 58 % des cas. On peut donc jouer la cassure de la résistance qui, statistiquement, a plus de chance de se produire

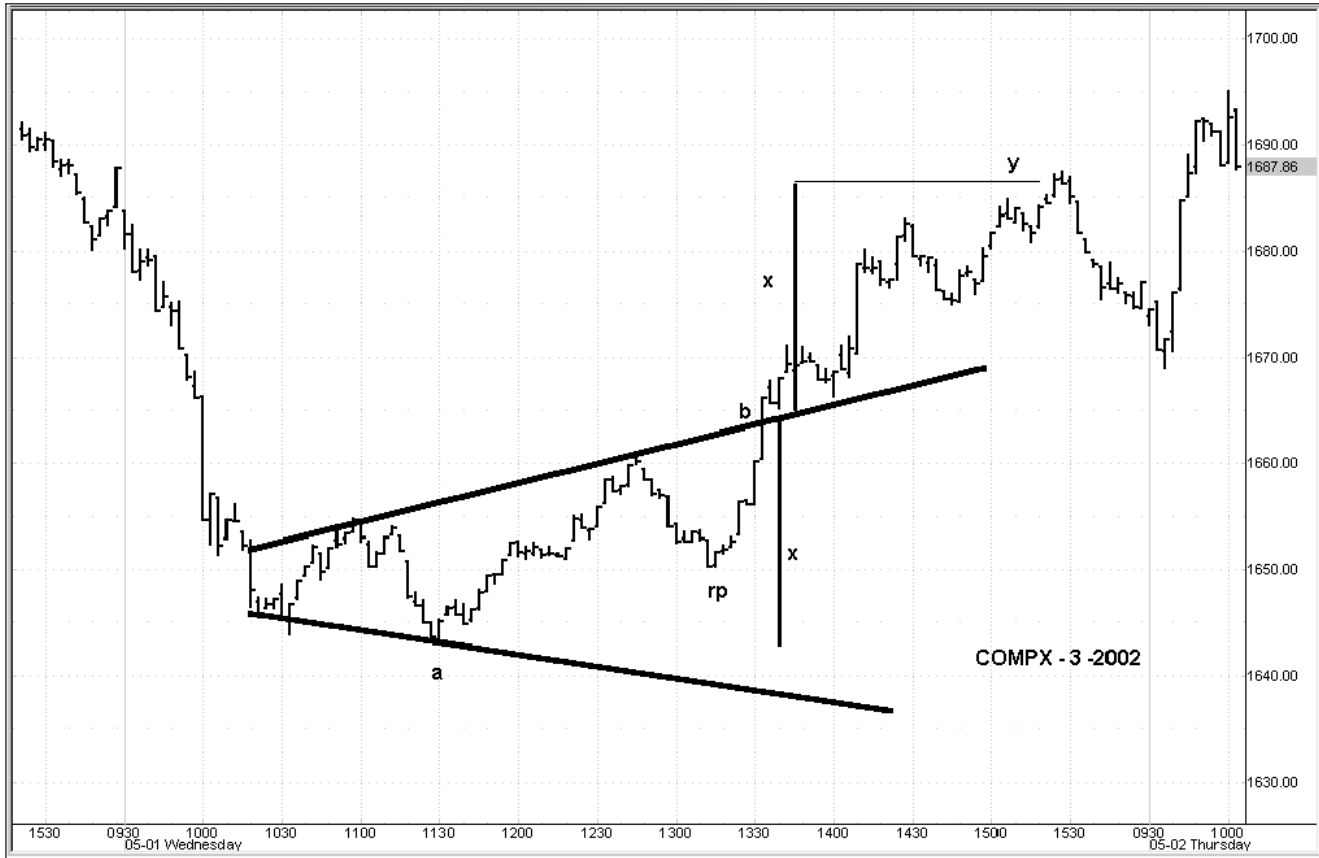
après le cinquième ou sixième point de rotation. L'existence d'un déclin partiel sous la résistance incrémentera alors la probabilité de sortie haussière à 80 %. Le stop de protection sera positionné sous la résistance en regard de la cassure. La prise de bénéfice ne devra pas trop être différée, car le gain escompté sur cette figure de retournement haussier n'est que de 25 % en moyenne, ce qui est faible comparé à d'autres configurations de retournement de creux (40 % en moyenne). La cassure du support qui survient quatre fois sur dix est également exploitable par une vente découverte, en s'aidant également du nombre de points de rotation et des rotations partielles. Le stop de protection devra être positionné au-dessus du support en regard de la cassure. Le gain moyen à la baisse est de l'ordre de 27 %, soit plus important que pour la plupart des autres figures chartistes à évolution baissière (20 % en moyenne).

Le trader agressif

Il est également possible pour les traders plus expérimentés d'exploiter le trading range lorsque l'on reconnaît assez tôt la figure et que celle-ci est assez longue. On achètera légèrement au-dessus du support validé, avec une gestion des stops rigoureuse. Le stop sera positionné sous le support en regard et en dessous du dernier point bas. De même, on pourra vendre à découvert une fois qu'un point de rotation aura été validé sur la résistance, c'est-à-dire une fois que le cours aura touché la résistance et prit une direction baissière. Le stop devra impérativement être positionné, au-dessus de la résistance et au-dessus du dernier point haut, en cas de soulèvement.

Il est également possible, comme pour les figures de sommet, d'exploiter les rotations partielles pour identifier des points précoces d'entrée avec des rapports bénéfice/risque très avantageux.

 **APPLICATIONS**



Élargissement

Graphique 171 – Élargissement symétrique de creux en day trading [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday du NASDAQ Composite (un indice) en 3 minutes début mai 2002, montre une formation d'élargissement symétrique de creux. Nous avons bien deux points touchés sur chaque ligne de tendance. Puis, après le 2^e point sur la résistance, survient une rotation partielle (rp), qui précède la sortie haussière. L'objectif est calculé

en prenant l'amplitude maximale (x) à l'intérieur de la figure, donc entre les points (a) et (b). On la reporte au point de cassure. Ici, après un bref throwback sur l'ancienne résistance, l'objectif sera parfaitement atteint juste avant un mouvement de correction. Les broadning formations, peu fréquentes sur les graphiques quotidiens, ne sont pas si rares que cela sur les indices ou futurs américains en données intraday. Leur exploitation sur des unités de temps aussi courtes est périlleuse. De toute façon, ces figures sont très déroutantes par les faux signaux qu'elles génèrent dans les deux sens. Leur parfaite connaissance est sans doute un atout de taille dans la panoplie du day trader, surtout pour éviter les pièges qu'elles génèrent.



Graphique 172 – Longue configuration en élargissement symétrique de creux [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique hebdomadaire de Microchip Technology Incorporated courant 1998, montre une longue formation d'élargissement symétrique de creux. Dès le point n° 5, cette formation pouvait être identifiée. L'échelle de temps assez longue permettait d'exploiter sans grande difficulté le trading range. Ainsi les points (5) et (7) pouvaient servir de niveaux d'achats protégés par des stops sous le support et les points (6) et (8) de niveaux de ventes à découvert, avec des stops au-dessus de la résistance. La survenue d'une rotation partielle (rp) après le huitième point de rotation laissait entrevoir une très forte probabilité de sortie haussière (plus de 90 %). Une position à l'achat légèrement au-dessus de 8 \$ pouvait être prise avec un stop sous le dernier plus bas, sous 7,50 \$. L'amplitude minimale de hausse à la sortie de la figure pouvait être estimée 7 \$. Elle correspond à l'écart entre les deux derniers extrêmes dans la figure, les points (7) et (8). La zone de cassure de la résistance pouvait être projetée sur 14 \$ à 15 \$, soit un objectif de 21 à 22 \$. Ainsi le rapport bénéfice/risque était estimé dans une fourchette de 26 à 28 (gain de 13 \$ à 14 \$ pour un risque de 0,50 \$). À partir de la rotation partielle, la progression haussière atteindra 200 % en six mois.

J'ai fait figurer sous le graphique initial un MACD qui permet de bien mettre en évidence l'évolution haussière de la figure. En effet, chaque nouveau plus haut 4-6-8 est associé à un nouveau plus haut de l'indicateur A-B-C, accompagné en C d'une franche entrée en territoire positif du MACD, ce qui est sain pour une structure haussière. Par la suite, la rotation partielle correspond au throwback sur la ligne de zéro de l'indicateur, qui ne la transgresse pas. Enfin, le nouveau croisement de l'indicateur avec son signal (en pointillé) marque l'émergence d'une nouvelle tendance haussière. Il serait intéressant que le lecteur compare cette observation avec le graphique 170.



Graphique 173 – Élargissement symétrique de creux, doubles tops et doubles bottoms

[Prorealtime®, 2007]

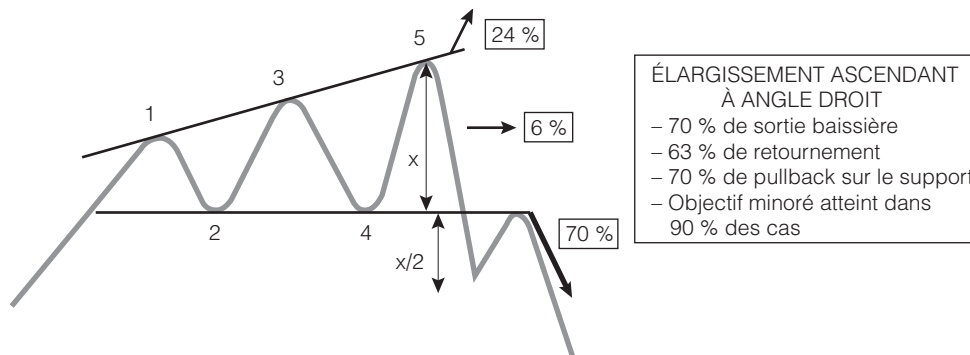
Ce graphique hebdomadaire de Cirrus Logic Inc courant 1998, montre une longue formation d'élargissement symétrique de creux. Cette formation survient à l'issue d'un double top en (A) et (B) dont l'objectif correspond au cours d'entrée dans la figure élargie. Après un certain nombre de rotations, une cassure baissière apparaît au point (7). Mais la baisse sera freinée avant d'atteindre l'objectif par un double bottom en Adam et Ève que vous reconnaissez sans doute en (C) et (D). Il s'agissait donc d'une fausse cassure. Puis la valeur réintègre la figure d'élargissement pour arriver au point

(E), formera une rotation partielle. Mais il n'y aura pas de sortie haussière, car les points (E) et (F) dessineront en définitive un double sommet. L'objectif de ce double top se projettera sur le support oblique en (G), niveau à partir duquel un retournement haussier durable se produira. Notez par ailleurs, le tarissement des volumes entre (C-D) et (G). En fait, si vous prenez un peu de recul sur le graphique, vous verrez sans doute que (C-D) d'une part et (G) d'autre part, décrivent un autre double bottom en Adam et Ève plus large. Ce type de graphique, certes plus complexe, est en fait une illustration plus exacte de ce que nous voyons sur le marché. Les figures ne sont pas souvent typiques et parfois plusieurs configurations sont intriquées, ce qui complique l'analyse. Ici, ce qui était exploitable pour un trader, était les doubles top et bottom intriqués avec les lignes de tendance. Ainsi les points (B, 4, 6, E, F) étaient des zones de vente et les points (5, 7, D, G) des zones d'achats. Il fallait évidemment protéger ses positions par des stops de protection adéquats. Ici, seul le point (7), aurait occasionné une perte minime, les autres auraient permis des gains conséquents. La meilleure opération était l'achat au point (G), car la probabilité de retournement s'appuyait non seulement sur le double bottom et le jeu des volumes, mais aussi sur l'implication haussière de la figure d'élargissement de creux. À partir de ce dernier point en (G), la hausse ultérieure atteindra 700 % en 18 mois, en rappelant qu'il s'agit ici d'un graphique hebdomadaire.

CHAPITRE 27

L'élargissement ascendant à angle droit

DESCRIPTION



Graphique 174 – Élargissement ascendant à angle droit

Les élargissements à angle droit sont des broadening formations dont l'une des droites de tendance est horizontale. Pour les élargissements ascendants, c'est le support qui est horizontal et la résistance oblique haus-

sière. Comme pour les autres figures chartistes, on trace les lignes de tendance à partir de deux points au minimum. Les cours doivent évoluer selon une dynamique oscillatoire entre le support horizontal et la résistance haussière. Du fait de la divergence des lignes, l'amplitude des oscillations augmente avec formation de nouveaux plus hauts. Mais la baisse est stoppée sur le support.

Il s'agit d'une figure baissière, la sortie se faisant dans 70 % des cas par la cassure du support. On constate seulement 24 % de sortie haussière et 6 % de sortie horizontale, autrement dit 6 % d'échec de la figure.

① PSYCHOLOGIE

Le comportement baissier de cette figure peut paraître surprenant. En effet, le support horizontal imperturbable évoque une accumulation de titres par une main forte. De même, les nouveaux plus hauts créés à chaque rotation, nous incitent à considérer la puissance des acheteurs. Mais rappelons l'explication que j'avais proposée pour les élargissements symétriques : c'est sans doute la capacité à invalider les nouveaux plus bas qui concourait à la sortie haussière. Ici, il n'y a pas formation de nouveaux plus bas, puisque le support est horizontal. En fait la figure montre que le titre est incapable de maintenir et de pérenniser les nouveaux plus hauts, malgré un bon soutien. Ainsi, cette incapacité à faire repartir durablement la tendance, est un aveu du manque de solidité des mouvements haussiers successifs. D'ailleurs, cette figure pourrait être considérée comme une forme particulière de tops multiples, avec des sommets successifs ascendants et une ligne du cou horizontal. Il est probable que l'accumulation de titres sur le support horizontal salvateur, est le fait de quelques institutionnels qui, une fois servis, ne maintiendront plus ce barrage à la baisse. Une autre façon de voir les choses, est de considérer le mouvement mécanique et la « gravité ». Le titre « tombe » d'un niveau de plus en plus haut et aura raison du support, par l'énergie cinétique baissière qu'il véhicule. Dans les élargissements symétriques, cette baisse est amortie par un support baissier, qui plie sans casser en quelque sorte et relance le titre vers le haut. C'est sans doute cet aspect inerte du support qui rend cette figure baissière, il témoigne d'un barrage à la baisse mais ne stigmatise pas l'éventuel engouement haussier des acheteurs, ni la participation du grand public sur ce niveau. En effet, contrairement aux élargissements symétriques, nous ne savons pas ce que feront les haussiers, si d'aventure un nouveau plus bas était formé.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait classiquement en reportant la hauteur à l'entrée de la figure sur le point de cassure. Mais d'autres auteurs préconisent de prendre la hauteur maximale de la figure, soit la distance entre le plus haut et le plus bas atteints et de la diviser par deux. Avec cette dernière technique, cet objectif minimal est atteint dans 91 % des cas dans une sortie baissière, à comparer à seulement 43 % si l'on prend la hauteur totale. En cas de sortie haussière, le report de l'amplitude maximale donne d'assez bons résultats selon mon expérience.

La baisse moyenne observée après une cassure du support est de 18 % dans un délai moyen de deux mois, alors qu'à la hausse le gain moyen observé atteint 32 % dans un délai de trois mois. Mais plus d'un quart de ces figures donneront un gain haussier de plus de 50 %. Ces délais correspondent au prix maximal ou minimal réellement observé à l'issue de la figure et non à l'objectif théorique minimal.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est assez irrégulière et difficilement systématisable. Il est cependant assez fréquent de voir les volumes suivre les prix, augmentant lorsque les prix montent et diminuant lorsqu'ils baissent. Les volumes sont maximaux, comme souvent, le lendemain de la cassure baissière

POUR LES EXPERTS

En terme de tendance préalable, il s'agit d'une figure de retournement dans 63 % des cas avec 37 % de configurations de continuation. On retombe ici sur une donnée classique, celle qui considère que les broadning formations sont des figures de retournement.

La durée de la figure est un peu plus longue que pour les élargissements symétriques, de l'ordre de trois mois.

Les pullbacks sont très fréquents et observés dans 72 % des cas après cassure baissière et 44 % après cassure de résistance. Leur durée moyenne est de l'ordre de 11 à 12 jours.

Ici, il n'y a pas de corrélation significative entre la répartition du type de cassures, ainsi que de leurs performances, en fonction des différents niveaux de range annuel.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de ne pas reconnaître la figure rapidement et de s'engager sur des nouveaux plus hauts en pensant jouer l'émergence d'une nouvelle tendance haussière. La figure d'élargissement représente un véritable piège pour ce type de trading. Ceci souligne qu'il faut toujours positionner ses stops avec rigueur lorsque l'on se place en cassure de dernier extrême. Par ailleurs, le support horizontal peut donner un sentiment faussement rassurant d'accumulation. Il faut garder à l'esprit que le plus souvent ce support aura vocation à être cassé. Il faudra donc être particulièrement vigilant à l'approche du support, notamment après le cinquième point de rotation, les cassures baissières pouvant être très brutales et amples.

Par ailleurs, comme pour les triangles, il est important pour la validité de la figure, de bien reconnaître le mouvement oscillatoire d'une ligne de tendance à l'autre au sein de la figure.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

Le comportement baissier de la figure nous incite à exploiter les cassures de support. Compte tenu de la fréquence du pullback à plus de 70 %, on peut attendre celui-ci pour se placer à moindre

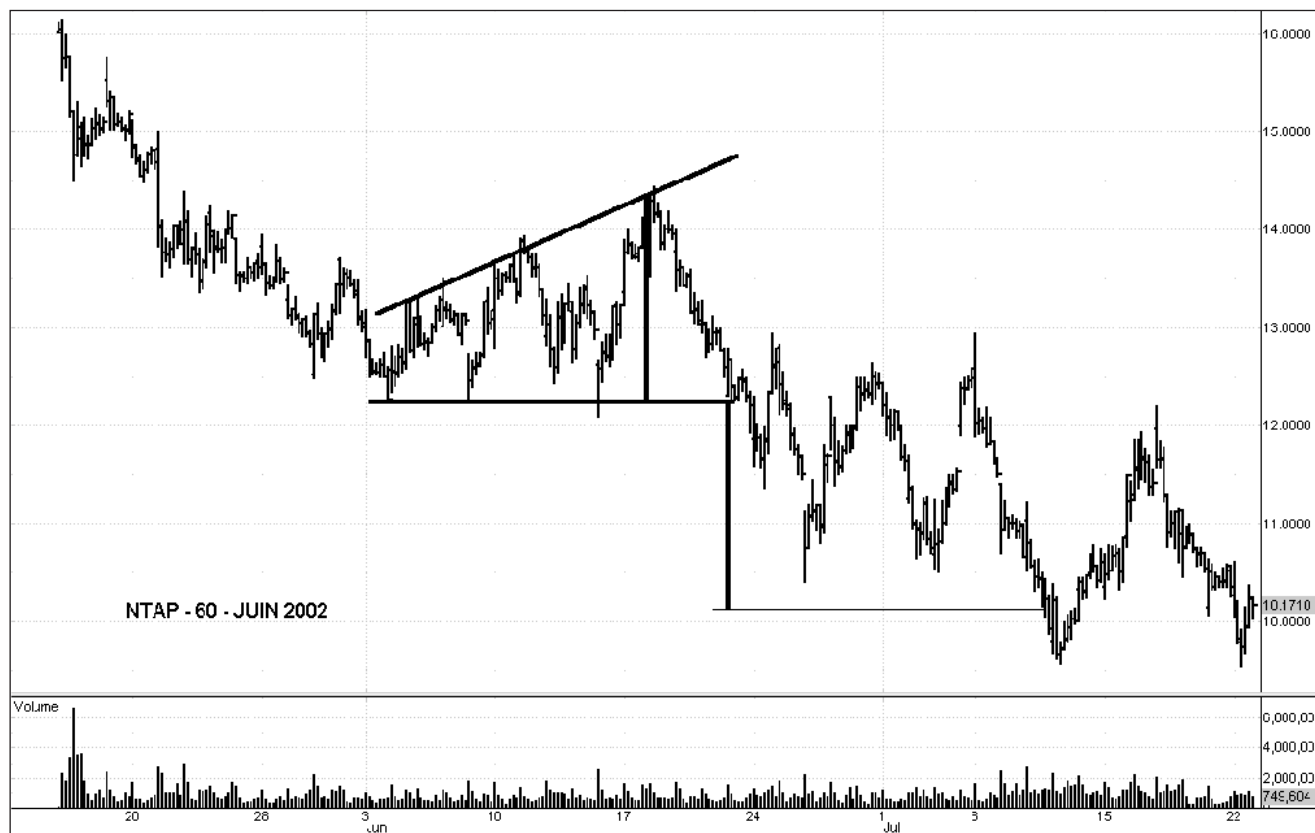
risque, en vente à découvert. Le stop de protection sera positionné au-dessus du support en regard de la cassure. Cela dit, le gain escompté étant faible, il ne faudra pas trop tarder à prendre ses bénéfices.

Le trader agressif

En cas de figure prolongée et ample, dans les premières rotations, il peut être tentant d'acheter à proximité du support horizontal avec un stop serré. En effet, s'il apparaît une nouvelle rotation haussière, le rallye a une forte probabilité d'être plus important que le précédent, la résistance étant haussière. Par ailleurs, la probabilité de sortie baissière validée avant le cinquième point de rotation est une éventualité peu fréquente, mais certes toujours possible.

D'un autre côté, compte tenu de la forte implication baissière de la figure, il peut être profitable de vendre à découvert à proximité de la résistance, après le sixième ou septième point de rotation, ce qui augmentera largement le potentiel de gain sans augmenter le risque, voire le minimiser. Le rapport bénéfice/risque sera alors d'autant plus intéressant. Ceci évitera également l'exécution intempestive des stops placés au-dessus du support, en cas de pullback généreux, écueil auquel l'intervenant classique est exposé.

Jouer la cassure de résistance peut paraître plus profitable au vu du gain potentiel, mais cette éventualité ne représente que moins d'un quart des cas. Cette attitude, peu recommandable, oblige à une prudence accrue et doit intégrer comme d'habitude une analyse fine de l'environnement technique général du titre et du marché en général. Cependant, quitte à acheter dans la perspective d'une sortie haussière, au vu de considérations très particulières, il paraît plus judicieux de le faire à proximité du support validé. Mon avis reste cependant réservé sur ce genre d'opérations.


APPLICATIONS


Graphique 175 – Élargissement ascendant à angle droit et gestion du risque [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 60 minutes de Network Appliance révèle une formation en élargissement ascendant à angle droit. En effet, il existe un support horizontal validé à trois reprises et une résistance oblique haussière, touchée en plus de trois points. La sortie sera baissière, répondant à la probabilité la plus forte, avec un objectif théorique largement dépassé, égal à la moitié de celui qui est figuré. L'attitude agressive qui

consistait à prendre position sur la résistance oblique, au sixième point de rotation, permettait une opération très rentable pour un risque minime. Notons que ce point correspond également à une zone de résistance horizontale potentielle. J'ajoute ici, un petit détail, mais ayant une certaine importance pratique. Si l'on compare un risque équivalent, mettons de 0,50 dollars pour simplifier, sur une prise de position sur la résistance ou sur le support, si en terme absolu, le risque est identique, en terme de pourcentage, ce risque est minoré pour l'attitude agressive, puisque le cours de départ de position est plus haut. Ainsi, sur cet exemple, l'intervenant classique aurait attendu la cassure du support et lancé son short sur 12 \$ avec un stop à 12,50 \$. Son risque était donc de 4,2 %. Le trader agressif, aurait lui vendu à découvert sur 14 sous la résistance validée avec un stop à 14,50, son risque était donc de 3,6 %. Par ailleurs, le potentiel de gain étant plus important pour ce dernier, le rapport bénéfice/risque était donc plus avantageux pour le trader agressif. Remarquez par ailleurs que le stop de l'intervenant classique aurait été rapidement exécuté. Comme souvent, un support ne deviendra pas automatiquement et immédiatement une zone de résistance forte, notamment en intraday. En revanche, la résistance est réelle, déjà active, et offre, contrairement aux apparences, un niveau d'entrée beaucoup plus sûr pour une vente à découvert. Cet « n-ième » exemple montre qu'une attitude en apparence agressive n'est pas forcément plus risquée et moins profitable. C'est le contraire.



Graphique 176 – Élargissement ascendant à angle droit et calcul de l'objectif [© 2002 Quote LLC]

Voici un nouveau graphique intraday, cette fois en 7 minutes, de l'indice NASDAQ Composite faisant apparaître une formation en élargissement ascendant à angle droit. En effet, il existe un support horizontal validé à deux reprises et une résistance oblique haussière touchée en trois points. La sortie sera baissière, répondant à la probabilité la plus forte. Ici, j'ai fait figurer une autre façon de calculer un objectif, que nous reverrons lors du chapitre sur les flags et pennants (voir page 415). J'assimile donc l'élargissement à angle droit à une figure de continuation, car nous sommes déjà au sein d'une forte tendance baissière, où survient une figure baissière assez forte. Dans ce cas, on considère que la brève structure de continuation (comparée à la durée du trend préalable) se

trouve à mi-chemin du mouvement total de baisse. Ainsi, comme pour les gaps de continuation, nous prenons l'amplitude du mouvement initial de baisse jusqu'à l'entrée dans la structure de continuation, que l'on reporte à la sortie de la figure. Vous voyez ici que cette estimation est assez précise



Élargissement

Graphique 177 – Élargissement ascendant à angle droit et canal haussier ascendant [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien de MRV Communication au début 2000 montre une formation en élargissement ascendant à angle droit avec un support sur le niveau de 24 \$. Notez l'évolution des volumes qui augmentent avec le cours, marquant un pic sur la résis-

tance aux points (3) et (5) correspondant aux pics (b) et (d). Leur diminution nette à l'approche du support aux points (2) et (4) correspond aux volumes (a) et (c).

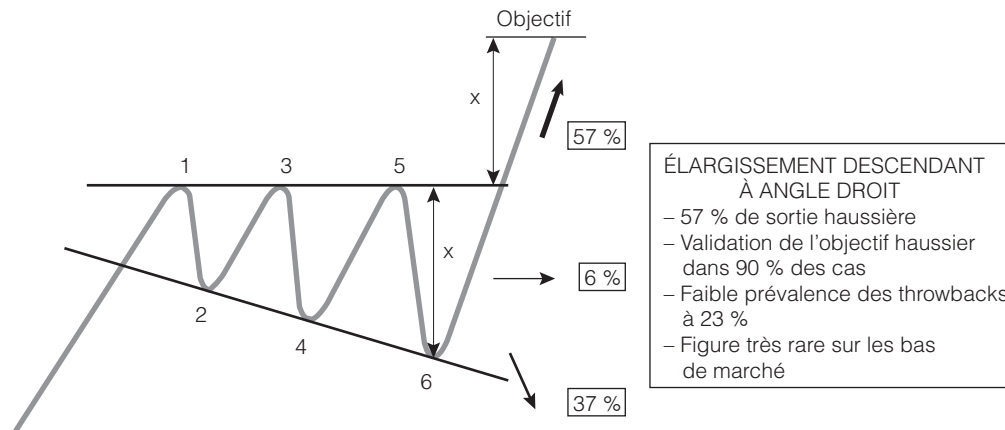
Notez la rotation partielle (rp) marquée par la flèche. En (5), le titre touche la résistance avec un gros volume en (d). Il fait mine de repartir sur le support avec baisse de volume en (e), puis remonte par l'intermédiaire d'un canal étroit ascendant et casse finalement la résistance au point (6), précédé par une forte hausse des volumes en (f). L'objectif calculé en prenant la hauteur maximale de la figure est même dépassé, avec une hausse atteignant 57 % en à peine huit séances. Celui qui avait opté pour une attitude agressive, en prenant position juste au-dessus du support après le point (4) et en plaçant son stop de protection sous le support à 23,50 \$, sans le bouger par la suite, affichait une performance de plus de 290 % en deux mois. Rappelons qu'il n'y a qu'une faible probabilité de sortie baissière à partir du quatrième point de rotation. L'argument qui plaidait pour la sortie haussière était que les points (1) et (3) constituaient des plus hauts annuels, attestant d'une bonne auto-force relative de la valeur. La nette diminution des volumes à l'approche du support évoquait plutôt de simples prises de bénéfice. L'autre attitude aurait été de se positionner juste après la rotation partielle, sur les niveaux des 35 \$, avec un stop positionné sous le dernier plus bas, étant donné la forte probabilité de sortie haussière, juste après le cinquième point de rotation. Cette probabilité pouvait être estimée à 75 % – 80 % et le gain aurait été de 175 % en un mois. Par ailleurs, cette évolution haussière n'est pas exceptionnelle, elle est observée sur un quart des configurations.

CHAPITRE 28

L'élargissement descendant à angle droit



DESCRIPTION



Graphique 178 – Élargissement descendant à angle droit

Les élargissements descendants à angle droit sont composés d'une résistance horizontale et d'un support oblique baissier. Il s'agit d'une figure rare. Comme pour les autres figures chartistes les lignes de tendance doivent être touchées au moins par deux points. Les cours doivent évoluer selon une dynamique oscillatoire entre le support oblique et la résistance linéaire. Du fait de la divergence, l'amplitude des oscillations augmente avec formation de nouveaux plus bas. Mais la hausse est arrêtée de façon nette par la résistance.

Contrairement à ce que l'on pourrait penser, il s'agit d'une figure plutôt haussière, puisque 57 % des cassures intéresseront la résistance horizontale, contre 37 % pour le support. 6 % des figures évolueront vers une dérive latérale.

❓ PSYCHOLOGIE

Le comportement haussier de cette figure peut paraître surprenant. En effet, le support descendant montre l'augmentation de la pression vendeuse et la faiblesse des acheteurs se laissant repousser de plus en plus bas. En fait, je donnerai la même explication que pour les élargissements symétriques. Le déterminisme haussier de la figure vient sans doute de cette capacité qu'ont les haussiers, à invalider à chaque fois de nouveaux plus bas et de retourner ce qui paraît être l'amorce d'une tendance baissière. Cette résistance étonnante et cette capacité à rebondir de la sorte ne sont sans doute pas un hasard. La résistance horizontale constitue une droite de distribution, sans doute due à des institutionnels liquidant de grosses lignes. Elle devrait inquiéter et dissuader les plus téméraires ; cependant, elle n'empêche pas les rallyes qui sont de fait, de plus en plus amples. Une fois, toutes les ventes absorbées, les assauts répétés sur la résistance finiront par l'emporter. J'en profite ici pour suggérer un algorithme de mémorisation simple : aussi bien dans les triangles que dans les élargissements, la sortie de la figure s'opère le plus souvent du côté de la droite horizontale et non de l'oblique. Cette « règle » est seulement valable pour les configurations oscillantes. L'explication que j'ai déjà proposée, est qu'une ligne de support ou résistance horizontale est inerte et rigide, se prêtant mieux à une cassure brutale, alors qu'une oblique traduit une véritable dynamique, tout en permettant d'amortir de façon élastique, les mouvements contraires.



DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait classiquement en reportant la hauteur maximale à l'intérieur de la figure entre plus haut et plus bas, sur le point de cassure. Il s'agit donc de l'amplitude comprise entre la résistance horizontale et le dernier plus bas. Avec cette dernière technique, cet objectif minimal est atteint dans 90 % des cas pour les sorties haussières et dans 70 % des cas pour une sortie baissière.

Le gain moyen observé après une cassure de la résistance est de 27 % dans un délai moyen de cinq mois, alors qu'à la baisse le gain moyen observé atteint 19 % dans un délai de trois mois.

Ces délais correspondent au prix maximal ou minimal réellement observé à l'issue de la figure et non à l'objectif théorique minimal.



LES VOLUMES

L'évolution des volumes est assez irrégulière et difficilement systématisable. Il est cependant assez fréquent de voir les volumes suivre les prix, donc augmenter lorsque les prix montent et diminuer lorsqu'ils baissent. Les volumes sont maximaux le jour même de la cassure, environ une fois et demie les volumes moyens et se normalisent aussitôt. Cette augmentation de volume, sur la cassure de résistance survient trois fois sur quatre aussi bien sur les vraies que sur les fausses cassures, ce qui n'est donc pas discriminant.



POUR LES EXPERTS

En terme de tendance préalable, il s'agit d'une figure de retournement dans 54 % des cas et de continuation pour les 46 % restants. On retombe ici sur une donnée classique qui considère que les broadning formations sont des figures de retournement.

La durée de la figure est un peu plus longue que pour les élargissements symétriques de l'ordre de trois mois.

Les pullbacks sont plutôt rares et observés dans seulement 23 % des cas après cassure haussière et dans 33 % après rupture du support. Leur durée moyenne est de l'ordre de 14 jours.

Les rotations partielles prédisent une sortie haussière dans 78 % des cas et dans seulement 58 % pour les baissières.

L'étude de la répartition des cassures, en fonction des différents niveaux de range annuel, montre que 75 % des cassures haussières surviennent dans le tiers supérieur du range, alors qu'aucune n'est observée sur le tiers inférieur. Pour les cassures baissières, celles-ci se produisent huit fois sur dix dans les deux tiers inférieurs. En reprenant les statistiques différemment, si vous observez un élargissement descendant à angle droit, la probabilité de sortie haussière est respectivement de 85 %, 50 %, pour les tiers supérieurs, moyen du range annuel, et par conséquent 15 %, 50 %, pour les sorties baissières. Ces chiffres sont indicatifs et issus d'une série de 82 formations étudiées par T. Bulkowski. Il a été également observé que ces figures se produisent plutôt sur des ranges annuels assez élevés et qu'elles sont exceptionnellement observées sur des bas de marché (aucune sur les 82 figures mentionnées). L'explication habituellement donnée est que sur les bas de marché, le grand public intervient peu, notamment sur des supports baissiers. Or, les figures d'élargissements nécessitent, comme nous l'avons vu, une large et massive la participation des petits porteurs, ce qui est plutôt observé lors de marchés haussiers.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de ne pas reconnaître la figure rapidement et de s'engager sur des nouveaux plus bas en pensant jouer l'émergence ou la continuation d'une tendance baissière.

L'élargissement descendant à angle droit représente un véritable piège pour ce type de stratégie. Il n'est pas toujours facile de reconnaître à temps cette figure. Ceci illustre le fait, que vendre à découvert en dessous d'un support cassé, n'est pas non plus sans risque. Le positionnement systématique et rigoureux des stops de protection, si l'on joue la cassure d'un dernier plus bas, s'impose une fois de plus.

Par ailleurs, comme pour les triangles, il est important pour la validité de la figure de bien reconnaître le mouvement oscillatoire d'une ligne de tendance à l'autre de la figure.



TRADING TECHNIQUE

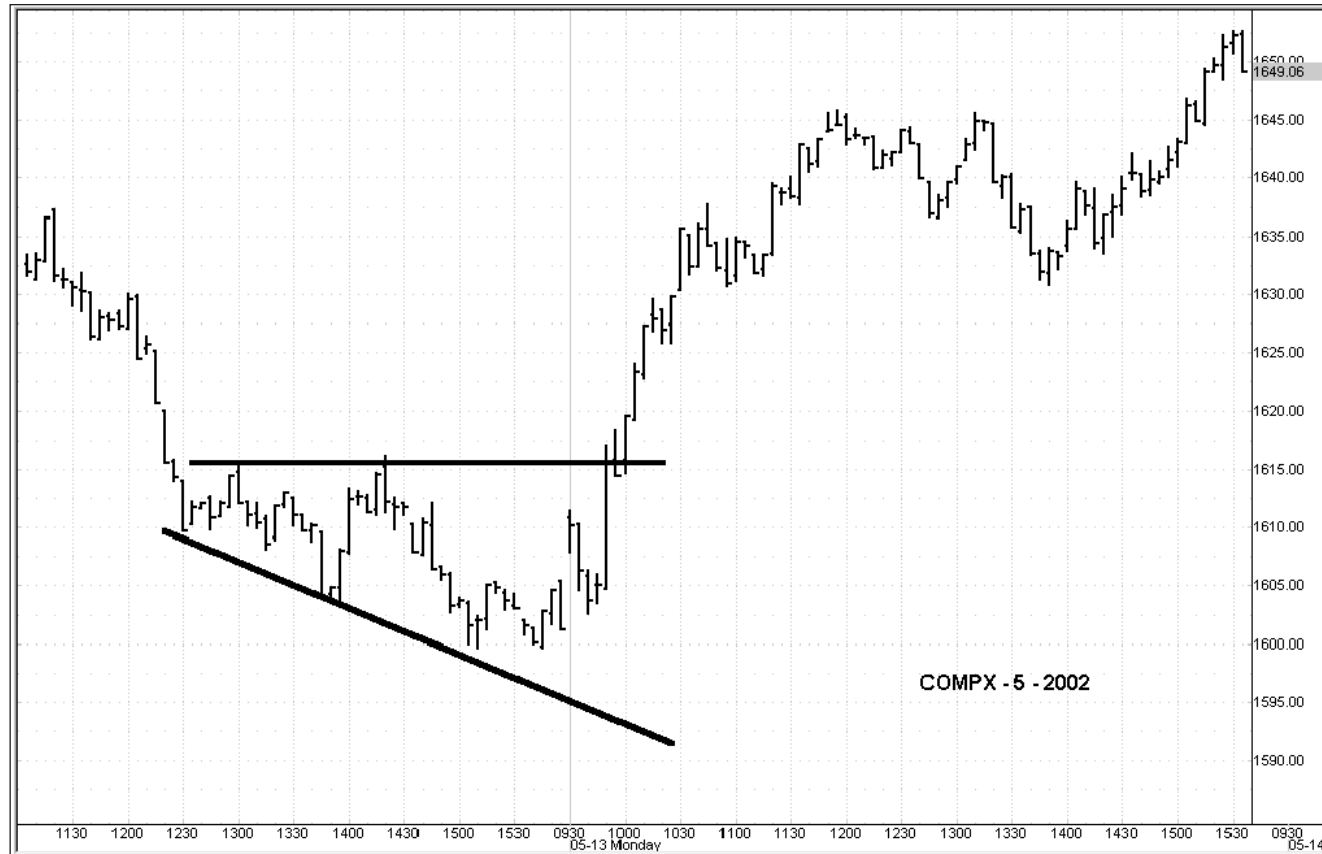
L'intervenant classique

Le comportement haussier de la figure incite l'intervenant classique à exploiter les cassures de résistance. On pourra se servir d'un ordre à seuil ou à plage de déclenchement au-dessus de la résistance horizontale. Le stop sera placé en dessous de celle-ci. Les pullbacks sont rares, n'intéressant que moins d'une configuration sur quatre. Il ne semble donc pas judicieux d'attendre ceux-ci pour se positionner.

Le trader agressif

Sur les configurations amples et prolongées comme par exemple sur des graphiques hebdomadaires, il peut être possible d'exploiter le trading range. La droite de résistance, qui peut correspondre à une zone de blocage des prix déjà connue, peut faire l'objet de ventes à découvert, avec un stop positionné au-dessus de l'horizontale et une sortie à proximité du support oblique. Cette attitude semble comporter peu de risque avant le cinquième point de rotation.

L'achat à proximité du support oblique baissier est plus délicat, mais peut être très profitable, car les rallyes successifs sont de plus en plus amples. Le stop doit être positionné sous le support et en dessous du dernier plus bas. À partir du cinquième ou sixième point de rotation, si une sortie haussière est escomptée, la position d'achat sur le support pourra être conservée, protégée par des stops ascendants, en guettant avec attention le comportement du titre sur la résistance. En cas de sortie haussière, le gain escompté sur l'objectif théorique (atteint dans 90 % des cas) sera souvent très conséquent du fait d'un point d'entrée très bas. Si un nouvel échec sur la résistance se produit, il sera toujours possible de liquider ses positions longues avec un profit substantiel, voire d'inverser ultérieurement ses positions. Ceci n'est raisonnablement réalisable que si la configuration apparaît sur des unités de temps assez longues, la volatilité sur ce genre de structure étant assez importante et difficilement exploitable, sur des unités de temps trop courtes.


APPLICATIONS


Graphique 179 – Élargissement descendant à angle droit sur graphique intrajournalier [© 2002 Quote LLC]

Voici un autre graphique intraday de l'indice NASDAQ Composite, en unité de temps de 5 minutes. Il montre un élargissement descendant à angle droit le 12 mai 2002. Comme je vous l'avais déjà signalé, ces figures ne sont pas rares sur les graphiques intrajournaliers des indices et futurs américains. Elles se retrouvent surtout sur les marchés très

volatiles et nerveux, où l'indécision et l'hyperspéculation coexistent. Ici, nous observons une droite de résistance horizontale touchée par deux points sur 1 615 points et un support baissier testé à trois reprises. Pour un intervenant moyen, cette puissante sortie haussière sera pour le moins surprenante et déroutante, après la création de trois nouveaux points bas sur le support. En revanche, vous savez désormais que la cassure de résistance est l'éventualité la plus probable, survenant en moyenne six fois sur dix sur ce type de figure. Notez par ailleurs le double bottom sur 1 600 points avant le retournement de tendance. Observez également qu'une seconde figure en élargissement descendant à angle droit se forme sur 1 645 points, à partir de 12 heures, le 13 mai, comprenant un double top en Adam et Ève inversé – l'arrondi en premier, sur 1 645 points, niveau de la résistance horizontale de la formation – et deux plus bas, avant la reprise haussière. La sortie se fera également vers le haut. Voir le graphique suivant.



Graphique 180 – Élargissement descendant à angle droit sur graphique intradayien (suite)

[© 2002 Quote LLC]

Fait du hasard ou loi des séries, moins de 24 heures après le précédent graphique, cet autre intraday en 5 minutes de l'indice NASDAQ Composite le 13 mai 2002, montre une seconde formation d'élargissement descendant à angle droit. La résistance sera cassée juste avant la clôture avec un throwback. Le lendemain, l'indice ouvrira avec un fort gap haussier. Vous remarquerez également que cette figure d'élargissement se trouve à mi-chemin de la hausse survenue en 24 heures. Le mouvement démarre en effet sur 1 600

points pour atteindre la résistance de 1 645, soit 45 points de hausse. Si l'on reporte cette amplitude à partir de la résistance (1 645+45), l'objectif de hausse minimale est de 1 690 points, qui sera atteint dès l'ouverture du 14 mai. Notez par ailleurs, lors de l'ouverture de la séance du 15 mai, un gap que je nomme gap de confirmation, à l'échelle bien sûr, des graphiques intraday. Ici, c'est un gap baissier au sein d'un mouvement haussier, qui sera comblé et n'entravera aucunement la poursuite de la hausse. Observez également, que le plus bas coté après ce gap, s'aligne pratiquement sur le plus bas de la veille, offrant un bon niveau de position à l'achat pour les retardataires.



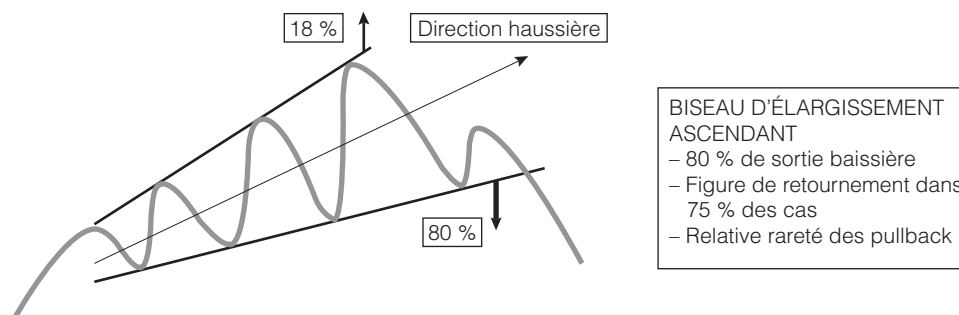
Élargissement

Graphique 181 – Élargissement descendant à angle droit et biseau descendant [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Chiron Corporation au premier semestre 1999, montre un élargissement descendant à angle droit. Après le sixième point de rotation, le titre effectuera une rotation partielle avant retournement haussier et cassure de la résistance, accompagnée de volumes forts. L'objectif théorique sera largement débordé. La progression du cours à la sortie de la figure sera de 50 %, alors qu'une prise de position plus agressive à partir de la rotation partielle, permettait un gain de plus de 90 %. Un achat anticipé au point (5) permettait un gain de plus de 20 % jusqu'au point (6), où l'échec sur la résistance devait faire envisager une prise de bénéfices et un positionnement contraire en vente à découvert. Au point (6), on assistait seulement à un simple soulèvement à faible volume et avec une clôture en dessous de la résistance. Les plus observateurs ont sans doute remarqué qu'entre le point (6) et le bas de la rotation partielle, un biseau descendant s'était formé sur six semaines, entre début mai et mi-juin, ce qui était un argument supplémentaire pour entrer à l'achat sur ce bas niveau, dès la cassure de la résistance du wedge, le stop étant alors positionné sous le support.

Biseau d'élargissement ascendant

 DESCRIPTION



Graphique 182 – Biseau d'élargissement ascendant

Les biseaux d'élargissements ascendant sont des figures peu connues. Comme pour les autres figures d'élargissement, les deux droites de tendances divergent l'une par rapport à l'autre, mais la direction générale de la figure est orientée vers le haut. Par conséquent, les deux droites de tendances reliant au moins deux points chacune, sont haussières toutes les deux avec une amplification des oscillations.

La cassure se fait le plus souvent vers le bas dans 80 % des cas, dans le cadre d'un renversement de tendance, dans 75 % des cas. Les sorties haussières sont rares, survenant dans 18 % des cas, avec 2 % d'échec de la figure ou de sortie dite horizontale (absence de cassure de lignes de tendance).

Le biseau d'élargissement ascendant est donc une figure de retournement baissier.

La durée de formation de la formation habituellement observée est de l'ordre de quatre mois.

PSYCHOLOGIE

L'aspect graphique de la figure s'apparente globalement à un canal haussier, mais dont la pente du support s'affaiblit au fur et à mesure. Le titre est capable de former de nouveaux plus hauts. Cependant, les achats se déclenchent comparativement plus bas qu'ils ne le devraient. Les oscillations sont donc de plus en plus amples dans une tendance globalement haussière. Cette incapacité à maintenir la pente du support et donc le parallélisme avec la résistance haussière, malgré l'obtention de nouveaux plus hauts, montre la fragilité de cette tendance haussière. En effet, chaque phase de baisse initiée à partir d'un nouveau plus haut est plus ample que la précédente. Cela n'est pas tout à fait sain pour une tendance haussière qui semble s'essouffler et perdre de son dynamisme. La cassure baissière n'est donc pas une surprise.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait non pas en reportant la hauteur maximale de la figure mais en considérant comme objectif le point le plus bas de la formation. Celui-ci correspond donc à son origine : il s'agit d'une sorte de retour au point de départ. La validation de cet objectif n'est observée que dans 60 % des cas, ce qui est faible. La baisse moyenne à la sortie baissière de la figure est de l'ordre de 20 %. Dans près de 80 % des cas cette baisse n'excède pas 30 %. Le biseau d'élargissement ascendant est donc une figure de renversement assez faible en terme d'objectif. La baisse sera toutefois plus importante, de l'ordre de 25 % pour les valeurs à faible auto-force relative, c'est-à-dire celles dont la cassure baissière survient dans le tiers inférieur du range annuel.

Le délai d'atteinte de l'ultime plus bas habituellement observé après cassure baissière est de l'ordre de trois mois.



LES VOLUMES

L'évolution des volumes est assez irrégulière mais dans près de 60 % des cas, ceux-ci augmentent à l'intérieur de la figure, pouvant faire penser à une phase particulière de distribution. Il est cependant assez fréquent de voir les volumes suivre les prix, augmenter lorsque les prix montent et diminuer lorsqu'ils baissent. Les volumes sont maximaux le jour même de la cassure baissière. Ils augmentent en moyenne de 65 % par rapport au jour précédent. Ils restent assez élevés dans la semaine qui suit la cassure.



POUR LES EXPERTS

On retrouve comme dans la plupart des figures d'élargissement le phénomène de rotation partielle. Le titre touche l'une des droites de tendance, fait mine de repartir dans l'autre sens, mais ce mouvement s'interrompt inopinément pour reprendre la direction précédente. Ce phénomène, constaté sur des centaines d'observations, est hautement prédictif de l'imminence de la cassure du même côté. Ainsi, si une rotation partielle se produit du côté du support, la probabilité de cassure baissière atteint 84 %. Cette rotation partielle est observée en moyenne une fois sur deux (48 %).

En terme de tendance préalable, il s'agit d'une figure de retournement dans 75 % des cas et l'on retrouve ici une donnée classique qui considère que les broadning formations sont des figures de retournement.

Les pullbacks sont relativement peu fréquents sur les biseaux d'élargissements ascendants. Après une cassure baissière, ils ne surviennent que dans 21 % des cas contre 7 % pour les sorties haussières. Ces pullbacks sont achevés dans un délai moyen de 9 jours, ce qui est également plus bref que pour la plupart des autres formations.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de ne pas reconnaître à temps la figure et de s'engager sur des nouveaux plus hauts. Si l'on pense à avoir à faire à un canal haussier classique, elle pourrait égale-

ment se traduire par une prise de positions de ventes à découvert, sur une hypothétique cassure de support. L'autre erreur est de ne pas connaître cette figure et notamment son très fort potentiel de cassure baissière. En effet, il existe très peu d'article de la littérature technique notamment française parlant de cette figure, ce qui fait que celle-ci est quasi inconnue par la plupart des intervenants. Cette lacune est donc désormais comblée.

Par ailleurs, comme pour les triangles, il est important pour la validité de la figure de bien identifier le mouvement oscillatoire d'une ligne de tendance à l'autre.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

Le comportement baissier de la figure nous incite à exploiter les cassures de support. Compte tenu de la relative rareté des pullbacks, la vente à découvert sera initiée classiquement dès la cassure du support baissier. Le stop de protection sera positionné juste au-dessus du support en regard de la cassure. Cela dit le gain escompté étant faible, il ne faudra pas tarder à prendre ses bénéfices.

Le trader agressif

On peut également exploiter de façon profitable et peu risquée les rotations partielles se produisant après un rebond sur le support, puisque la probabilité de cassure baissière devient alors supérieure à 80 %. Le stop de protection sera alors positionné juste au-dessus du dernier plus haut formé au cours de cette rotation partielle.

Il est aussi possible pour les plus expérimentés de jouer le trading range, notamment par des ventes à découvert à proximité de la résistance. Acheter sur le support est plus risqué, notamment si la figure est bien avancée dans le temps, puisque la cassure baissière survient huit fois sur dix. Le stop devra alors être positionné sous le support et ne pas être déplacé par la suite. Bien sûr, si vous avez acheté sur le support et que vous observez un début de rotation partielle, vous devez par discipline sortir rapidement de votre position et empocher votre plus-value. Vous pourrez alors également revoir votre stratégie sur la valeur et envisager une vente à découvert sur ce niveau avec les précautions susmentionnées.

 **APPLICATIONS**



Élargissement

Graphique 183 – Biseau d’élargissement ascendant et évolution des volumes [Prorealtim©, 2007]

Le graphique hebdomadaire du titre Altera Corporation courant 2000, révèle un biseau d’élargissement ascendant avec deux lignes de tendances divergentes entre elles, mais toutes deux haussières. Chaque phase de baisse suivant l’impact sur la résistance est plus importante que la précédente, ce qui dénote une relative faiblesse de la hausse et une nervosité certaine. Les volumes sur le dernier sommet en (1) sont en baisse, ce qui n’est pas tout à fait sain. En revanche, ceux-ci se renforceront lors de la phase baissière

qui suivra, avec un pic très net au point (2) correspondant à la rupture de la ligne de support. L'objectif correspondant au point bas à l'entrée de la figure, autour des 30 \$, sera débordé.



Graphique 184 – Biseau d'élargissement ascendant et calcul de l'objectif [Prorealtime®, 2007]

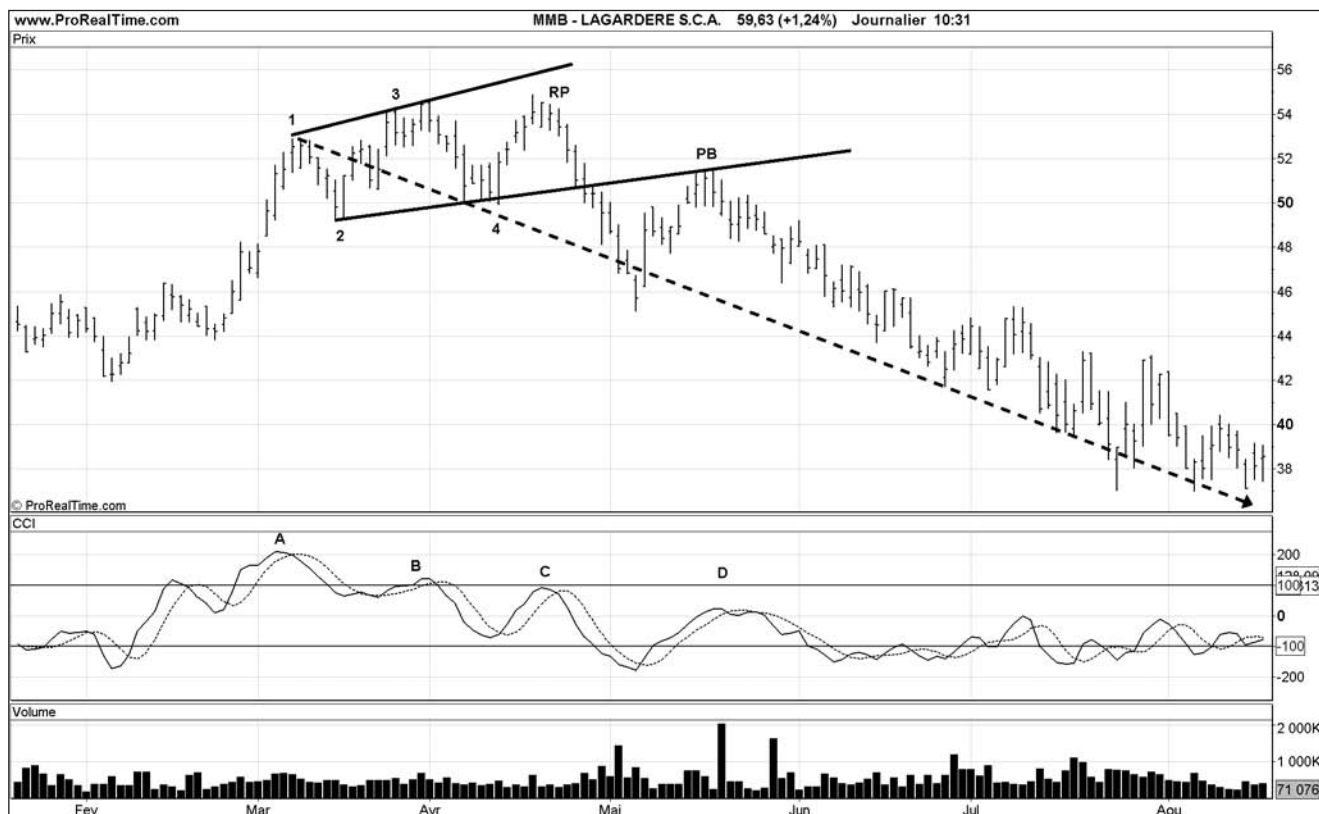
Le graphique quotidien du titre Consolidated Edison au printemps 2002, montre une formation en biseau d'élargissement ascendant avec deux lignes de tendances divergentes entre elles mais toutes deux haussières. La cassure baissière surviendra après une rotation partielle formant un double top optimisé avec le dernier plus haut sur la

résistance. Cette rotation partielle correspond également à un plus haut annuel. J'ai fait figurer ici une façon différente de calculer l'objectif, en reportant l'amplitude maximale du range dans la figure comme pour d'autres figures d'élargissement. Cet objectif sera débordé. Remarquez que l'objectif classique, correspondant au plus bas sur le support, soit 41 \$, correspond également à l'objectif minimal du double top estimé selon la règle de la balançoire. Mais les plus observateurs ont sans doute remarqué l'existence d'une autre figure d'élargissement de plus court terme, qui est ici un élargissement descendant à angle droit, survenant peu après la cassure baissière du biseau. L'identification de cette structure permet une troisième approche pour la détermination de l'objectif selon la méthode de la hauteur du mât et des techniques dérivées (méthodes explicites au chapitre 31). Elle donne un objectif baissier plus généreux autour de 34 \$. On considère alors que l'élargissement descendant est une figure de continuation à mi-chemin de la baisse finissant sur un V bottom. Par curiosité, je suis allé voir ce qu'était devenue cette valeur deux mois plus tard, et vous trouverez ci-après le graphique correspondant.



Graphique 185 – Biseau d’élargissement ascendant, V bottom et retournement baissier
(suite du graphique 184) [Prorealtime®, 2007]

Revoici donc le graphique quotidien du titre Consolidated Edison deux mois après le précédent. Vous voyez que suite à la phase initiale de baisse, il s’est produit une panique baissière, avec accélération du mouvement et forte augmentation des volumes. S’ensuivra une remontée vélocité permettant de dessiner un parfait V Bottom. Le biseau d’élargissement ascendant a donc joué ici le rôle d’une forte figure de retournement baissier sur un plus haut annuel.



Graphique 186 – Biseau d'élargissement ascendant, rotation partielle et pullback

[Prorealtime®, 2007]

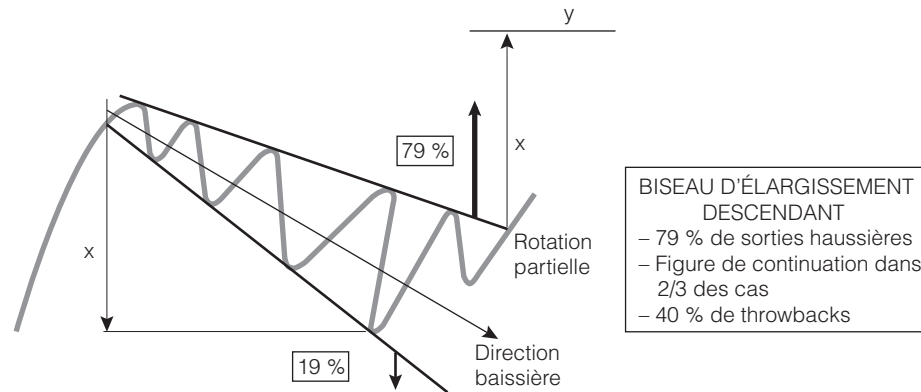
Le graphique quotidien du titre français Lagardère montre une assez courte formation en biseau d'élargissement ascendant. Deux points sont touchés sur chaque ligne de tendance qui sont toutes deux haussières et divergentes, ce qui valide la figure. Après le quatrième point de rotation sur le support, une rotation partielle se produit en position de double top avec le plus haut précédent, sur les 54 euros, avant la survenue d'une cassure baissière accompagnée de volumes. Nous observons également un parfait pullback sur l'ancienne ligne de support devenant résistance, et offrant une seconde et sûre opportunité de vente à découvrir.

J'ai ajouté dans cette nouvelle édition un indicateur le CCI, (Commodity Channel Index) dit de vitesse de marché, à qui j'ai appliqué un double lissage. Celui-ci met clairement en évidence la divergence baissière, puisque le nouveau plus haut en 3 n'est pas associé à un nouveau plus haut de l'indicateur en B. De même en C, lors de la rotation partielle du biseau qui se fait au même niveau que 3, l'indicateur est non seulement en baisse par rapport à B mais est incapable de repasser dans la zone de surachat. C'est une contre-indication formelle à toute prise de position longue. Au contraire, le croisement de l'indicateur avec son signal en pointillé incite à une vente short dans le cadre de ce biseau. De même au niveau du pullback, l'indicateur reste très à distance de sa ligne de surachat et un short secondaire pouvait être initié de façon sécurisée. J'ai inséré également en pointillé la projection de la droite passant par 1 et 4 qui tout au long de la baisse prolongée va servir de support oblique et projeter autant d'objectifs baissiers (cf. graphique 170) pour les swing traders souhaitant exploiter à très court terme la tendance baissière.

CHAPITRE 30

Biseau d'élargissement descendant

DESCRIPTION



Graphique 187 – Biseau d'élargissement descendant

Dans le biseau d'élargissement descendant, les deux droites de tendances divergent l'une par rapport à l'autre, mais la direction générale de la figure, est orientée vers le bas. Les deux droites de tendance, reliant au moins deux points chacune, sont donc toutes les deux baissières.

La cassure se fait le plus souvent vers le haut dans 79 % des cas, dans le cadre d'un mouvement de consolidation de tendance dans 67 % des cas. Les sorties baissières sont rares, survenant dans 19 % des cas, avec 2 % d'échec de la figure ou de sortie dite horizontale (absence de cassure de lignes de tendance).

Le biseau d'élargissement descendant apparaît donc être une figure de continuation haussière.

La durée de formation de la figure habituellement observée est de l'ordre de deux mois et demi.

PSYCHOLOGIE

L'aspect graphique de la figure s'apparente globalement à un canal baissier, mais dont la pente de la résistance baissière s'affaiblit au fur et à mesure. Le titre est capable de former de nouveaux plus bas. Cependant, les ventes se déclenchent comparativement plus haut qu'elles ne devraient. Les oscillations sont donc de plus en plus amples, dans un mouvement globalement baissier. Cette incapacité à maintenir la pente de la résistance et donc le parallélisme avec le support, malgré l'obtention de nouveaux plus bas, montre l'émoussement de la pression vendeuse. En effet, chaque phase de hausse initiée à partir d'un nouveau plus bas, est plus ample que la précédente. On retrouve ainsi un peu le même comportement que celui observé dans les élargissements descendants à angle droit. Ceci témoigne de la capacité du titre à rebondir, à l'issue d'une tendance préalable, le plus souvent haussière.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Le calcul de l'objectif se fait en reportant la hauteur maximale de la figure, entre le plus haut et le plus bas, à l'endroit de la cassure. Cet objectif est atteint que dans 81 % des cas. Le gain moyen observé après sortie haussière est en moyenne de 46 %. Ce gain sera plus important lors des

cassures se produisant dans le tiers intermédiaire du range annuel. Dans ce cas, le gain observé est de l'ordre de 53 %. 45 % des cassures auront lieu sur ces niveaux de cours annuel.

Le délai d'atteinte de l'ultime plus haut, habituellement observé après cassure haussière, est de l'ordre de 6,5 mois. Ce résultat est différent de l'objectif théorique.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est assez irrégulière. Cependant, dans près de 64 % des cas ceux-ci augmentent durant la figure. Les volumes sont maximaux le lendemain de la cassure haussière augmentant en moyenne de 52 % par rapport au jour précédent la cassure. Ils redeviennent normaux très rapidement.

POUR LES EXPERTS

On retrouve, comme dans la plupart des figures d'élargissement, le phénomène de rotation partielle. Le titre touche l'une des droites de tendances, fait mine de repartir dans l'autre sens mais interrompt inopinément ce mouvement pour repartir dans le sens initial. Ce phénomène apparaît comme hautement prédictif de l'imminence de la cassure du même côté. Ainsi, si une rotation partielle se produit du côté de la résistance, la probabilité de cassure haussière atteint 76 %.

En terme de tendance préalable, il s'agit d'une figure de continuation dans plus de 2/3 des cas, ce qui est contraire à l'idée communément admise. En effet, celle-ci considère les broadning formations comme des figures de retournement.

Les pullbacks sont assez fréquents sur les biseaux d'élargissement descendant. Après une cassure haussière, ils surviennent que dans 40 % des cas contre 36 % pour les sorties baissières. Ces pullbacks sont achevés dans un délai moyen de moins de deux semaines, un peu plus court après une sortie haussière.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable est de ne pas reconnaître à temps la figure et de s'engager sur des nouveaux plus bas en ignorant le fort potentiel de sortie haussière. Comme pour leurs homologues ascendants, les biseaux d'élargissement descendant sont peu connus. Je n'ai trouvé aucun ouvrage en langue française décrivant de façon détaillée ces figures. Cette lacune est donc désormais comblée.

Par ailleurs, comme pour les triangles, il est important pour la validité de la figure de bien identifier le mouvement oscillatoire d'une ligne de tendance à l'autre.



TRADING TECHNIQUE

L'intervenant classique

Le comportement haussier de la figure nous incite à exploiter les cassures de résistance. Compte tenu de la fréquence des throwbacks (40 %), on pourra éventuellement attendre le retour sur la résistance pour se placer à l'achat. Le stop de protection sera positionné juste au-dessous de la résistance en regard de la cassure.

Le trader agressif

La survenue d'une rotation partielle pourra faire anticiper le positionnement à l'achat, compte tenu de la forte probabilité de cassure haussière, en plaçant le stop de protection en dessous du dernier plus bas formé au cours de cette rotation partielle.

Il est aussi possible, pour les plus expérimentés de jouer le trading range, notamment par des achats à proximité du support, si la figure survient sur des unités de temps assez longues. Le stop devra alors être positionné sous le support.

 **APPLICATIONS**

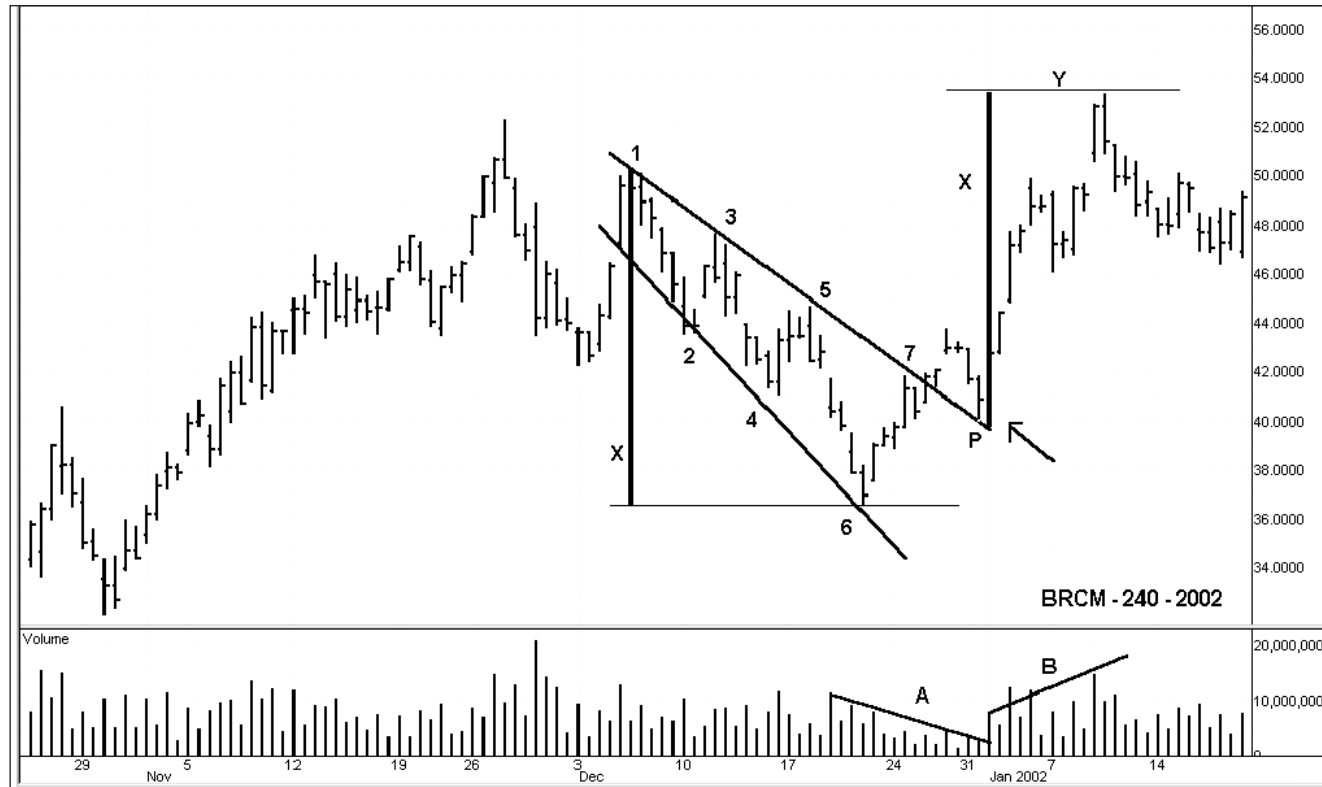


Élargissement

Graphique 188 – Biseau d’élargissement descendant et détermination de l’objectif [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Cephalon Inc montre une formation en biseau d’élargissement descendant. En effet, le titre alterne entre un support oblique baissier et une résistance oblique baissière, les deux droites ayant tendance à s’écarter. Cette structure survient lors d’une tendance haussière forte ayant permis un doublement du cours de l’action. La sortie s’effectuera par le haut et l’objectif attendu sera quasiment atteint.

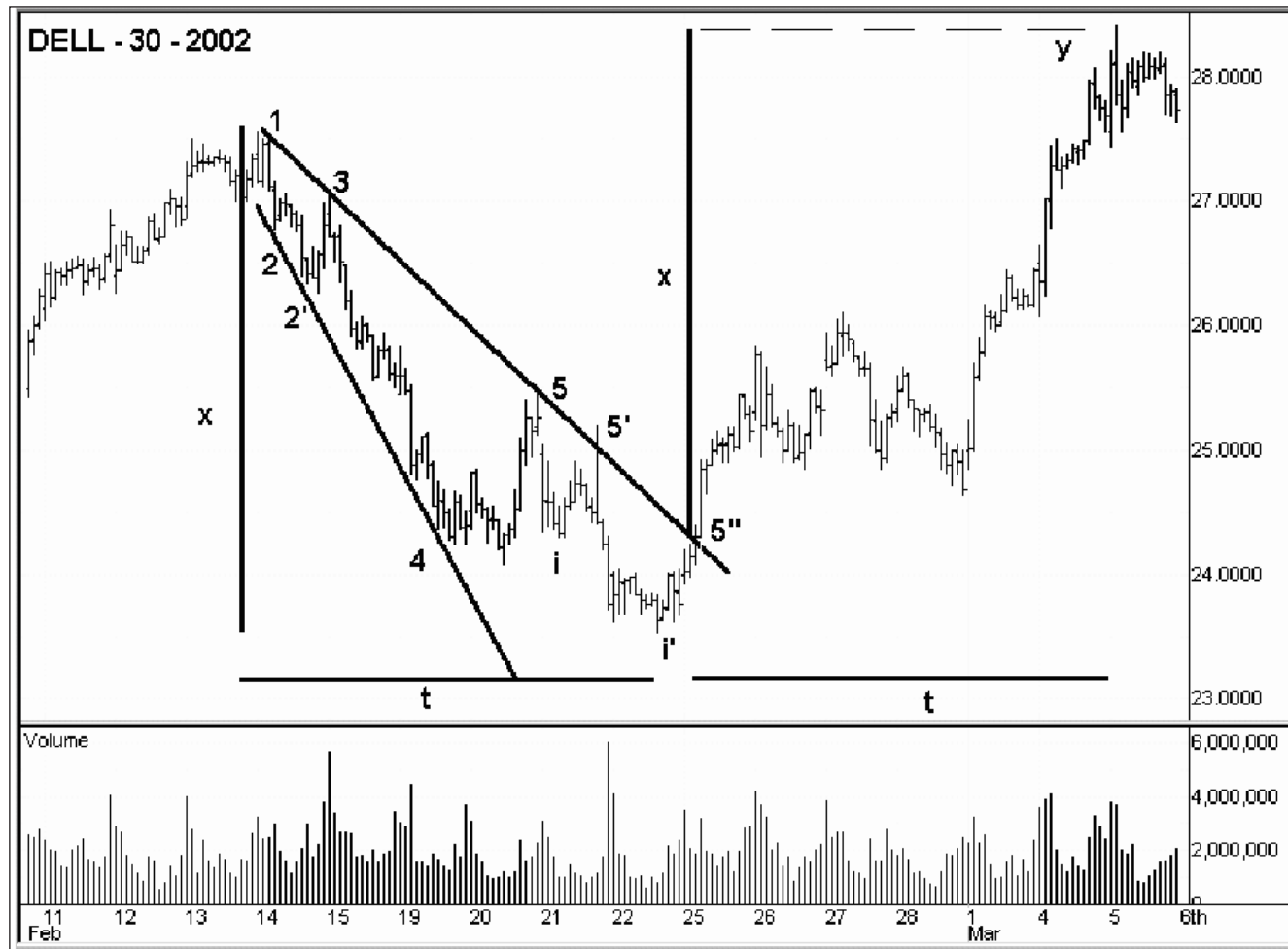
Celui-ci est calculé en prenant l'amplitude maximale entre deux points extrêmes de rotation, que l'on reporte sur la zone de cassure.



Graphique 189 – Biseau d'élargissement descendant et throwback [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 240 minutes du titre Broadcom Corporation, fait apparaître une formation en biseau d'élargissement descendant. En effet, la valeur alterne entre un support oblique baissier et une résistance oblique baissière et les deux droites ont tendance à diverger entre elles avec au moins trois points touchés sur chacune d'elles. Cette structure survient lors d'une tendance haussière forte, ayant permis une progression de 75 % du cours de l'action en moins d'un mois. La sortie sera haussière au

septième point et l'objectif calculé sera atteint. Celui-ci est estimé en prenant l'amplitude maximale du range à l'intérieur de la figure, donc entre le point (1) (plus haut) et le point (6) (plus bas), que l'on reporte sur la zone de cassure ou, éventuellement ici sur le pullback, pour respecter la dynamique de la figure. En effet, la dynamique de baisse maximale représentée par la distance (X) devrait être intégralement récupérée sur le dernier mouvement directionnel de hausse, qui démarre en fait sur (P). Ce pullback, ou plus exactement ce throwback, teste l'ancienne résistance en tant que support. Notez la baisse des volumes en fin de figure et leur remontée à la sortie.



Graphique 190 – Biseau d’élargissement descendant, rotation partielle et épaulement-tête-épaulement

[© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 30 minutes du titre Dell Computer Corporation Inc, révèle une formation en biseau d’élargissement descendant. En effet, la valeur alterne entre un support oblique

baissier et une résistance oblique baissière, les deux droites sont divergentes entre elles et trois points au moins sont touchés sur chaque droite. Cette structure survient à l'issue d'une phase haussière. La figure n'est certes pas parfaite, car le contact sur une ligne de tendance n'entraîne pas toujours une rotation vers la ligne opposée. D'une façon générale, en intraday, et d'autant plus sur les valeurs cotées au NASDAQ, il ne faut pas s'attendre à des figures parfaites. Aux points (i) et (i') survient un phénomène de rotation partielle, le premier échouant en (5'). La sortie sera effective en (5'') avec cassure de la résistance, après la seconde rotation partielle (i'). L'objectif escompté sera atteint. Celui-ci est calculé en prenant l'amplitude maximale du range à l'intérieur de la figure, soit entre le point 1 (plus haut) et la rotation partielle (i') (plus bas) que l'on reporte sur la zone de cassure en (5''). Notez que la durée (t) de la phase haussière entre (i') et (y) est équivalente à la durée de la baisse entre (1) et (i'). Avez-vous observé ce qui se passe juste après la sortie de la figure ? Une épaule-tête-épaule, mais qui sort vers le haut !

Les figures de continuation à court terme

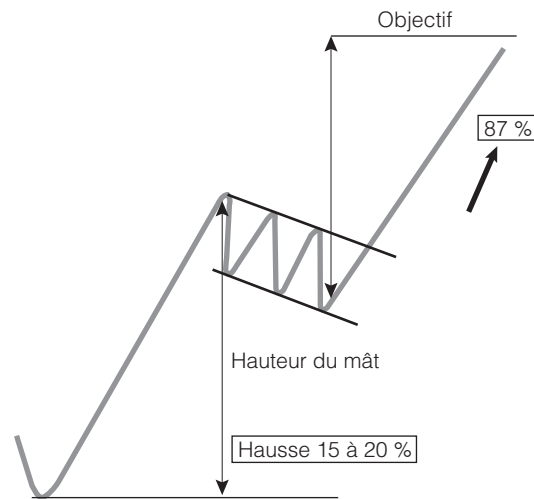


DESCRIPTION

Caractéristiques communes

Il s'agit de configurations de continuation à court terme consistant en une période de trading range entre deux lignes de tendance, soit parallèles pour le **flag**, soit convergentes pour les **pennants**. J'ai gardé la dénomination anglo-saxonne pour éviter la confusion avec les rectangles ou les triangles qui sont les équivalents morphologiques, mais de durée plus prolongée, et ne répondant pas aux mêmes règles de calcul d'objectif.

En effet, un flag (drapeau en français) n'est autre qu'un petit rectangle de consolidation, un pennant est un triangle symétrique de brève durée (fanion en français). Cependant, les Anglo-saxons incluent également dans les



Graphique 191 – Flag ou drapeau

pennants les biseaux de brève durée, mais sans les différencier nommément. En effet, le terme de biseau (wedge) semble réservé aux configurations plus prolongées. En réalité, l'appellation « pennant » comprend de fait une subdivision morphologique, en fanion et en biseau, sans que cela n'influence cependant le comportement ultérieur des figures. Ici, dans les exemples graphiques et dans le cadre de ces figures de continuation à court terme, nous parlerons de drapeau (flag), de fanion (pennant) et de biseau de consolidation (pennant). Pour les différencier rappelons que la pointe d'un biseau est orientée verticalement soit vers le haut, soit vers le bas, alors que pour le fanion celle-ci est alignée sur l'horizontale.

Comme toutes les figures du même type, les droites de support et résistance doivent être touchées au moins à deux reprises. La sortie de la figure est définie par la cassure de l'une de ces deux droites. Cela dit en pratique, compte tenu du caractère très court terme et parfois assez volatile, on s'accorde une certaine souplesse. On s'en tiendra plus à une reconnaissance psychologique que morphologique.

Deux autres éléments sont importants pour la bonne reconnaissance de ces figures. L'élément majeur est qu'il s'agit de formations brèves, ne devant pas en théorie dépasser une durée de trois semaines sur des graphiques quotidiens. En fait, la durée des formations est comprise entre 3 jours et 3 semaines, avec une moyenne de 10 à 11 jours. Le deuxième point est que ces figures doivent survenir lors d'une tendance assez forte, soit pour être plus précis une évolution du cours de l'ordre de 15 à 20 % pour un graphique ayant une échelle de temps quotidienne. Cette tendance assez forte, préalable à la survenue de la figure, peut être haussière ou baissière. Ces structures de continuation sont donc ambivalentes aussi bien haussières que baissières.

Classiquement, ces structures de continuation surviennent à mi-chemin de la tendance, marquant une simple pause. On doit donc s'attendre à une évolution ultérieure d'amplitude à peu près équivalente à l'évolution initiale.

Un des constats morphologiques fréquents est que flag et pennant sont souvent orientés dans le sens inverse de la tendance qu'il consolide. Ainsi dans une tendance haussière, un flag (drapeau) sera souvent orienté vers le bas, de même pour un wedge, qui sera donc un failing wedge de consolidation haussière. Dans une tendance baissière, le flag s'inscrira en hausse de même que le biseau sera ascendant. Cela ne doit pas déconcerter et faire craindre un retournement de tendance, c'est une donnée tout à fait classique mais souffrant bien sûr d'exceptions. Pour les wedges, cette caractéristique les distingue de leurs homologues plus prolongés qui s'inscrivent dans le cadre d'un essoufflement sur extrême et qui sont alors orientés dans le même sens que la tendance initiale. Ainsi, un biseau d'essoufflement haussier est orienté vers le haut, lors d'une tendance haussière, mais sort aussi vers le bas.

Quelques particularités

Il s'agit globalement de figures de continuation dans 90 % des cas, mais le taux d'échec paraît sensiblement plus important pour les pennants en tendance baissière. En effet, alors que pour un flag, la continuation de tendance sera effective dans 87 % des cas, seulement 75 % des pennants donneront une évolution conforme. Sur les échecs de pennant constatés, les 2/3 proviennent de sorties haussières atypiques survenant sur une tendance préalable baissière.

Les pullbacks sont plutôt rares, survenant respectivement pour les sorties haussières et baissières dans 10 % et 20 % des cas après un flag, et 16 % et 17 % après un pennant.

? PSYCHOLOGIE

La psychologie de ces figures est simple et correspond à une phase de consolidation d'une forte tendance préalable. Les forces haussières et baissières sont en équilibre relatif avec un léger avantage de la force préalablement la plus faible, expliquant la direction de la figure opposée en général au sens de la tendance initiale. Pendant cette période, les volumes de transactions sont à la baisse, certains intervenants prennent leurs bénéfices, d'autres tentent de jouer le retournement de la tendance et enfin de nouveaux intervenants profitent de cette relative quiétude pour prendre position dans le sens du mouvement initial. À la fin de cet intermède, la tendance initiale devrait reprendre fortement.

🎯 DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

Contrairement aux triangles classiques, le calcul de l'objectif minimal attendu, prend en compte le démarrage de la tendance initiale. En effet, on calcule ce qu'on appelle la hauteur du mât (mât du drapeau), qui correspond à la distance comprise entre le premier point à l'émergence de la tendance et le premier extrême touché à l'intérieur du flag ou du pennant. Ensuite, on reporte cette hauteur sur le dernier point haut ou point bas de la figure pour déterminer respectivement l'objectif de baisse ou de hausse. Avec cette technique, sur les flags, cet objectif est validé dans

62 % des cas en moyenne, alors que pour les pennants le chiffre est plus bas, autour de 55 %. Il est plus classique de reporter la hauteur du mât à la sortie de la figure, mais je n'ai pas retrouvé de statistiques étudiant la fiabilité de cette méthode. Ainsi, ces figures se trouvant en théorie à mi-chemin du mouvement total, on reporte simplement l'amplitude maximale du premier mouvement de hausse ou de baisse avant la consolidation. Les schémas figurant plus loin (graphiques 191 et 192) vous donneront une illustration plus aisée de la méthode de calcul.

Ce sont les objectifs baissiers qui souffrent d'une moins bonne corrélation, surtout pour les pennants (52 %). Dans les séries de T. Bulkowski, d'où sont issues la plupart des statistiques mentionnées, le délai d'atteinte de l'ultime plus haut ou plus bas est équivalent à la durée de la première tendance. Ainsi, avant la formation d'un flag, si la valeur a progressé durant 20 jours, puis consolidée pendant 10 jours, elle atteindra son plus haut à la sortie du flag, dans les 20 à 30 jours, pour une durée totale moyenne de 62 jours depuis le début de la tendance haussière. Pour une baisse sur flag, cette durée totale passe à 50 jours, de même pour les pennants respectivement à 53 et 52 jours pour une hausse et une baisse. Autrement dit, à la sortie de telles figures de continuation, il paraît peu utile de conserver ses positions au-delà de 25-30 jours, le potentiel de gain étant généralement épuisé, sauf dans un cas de figure particulier que nous verrons plus bas.

Ceci amène à souligner le rôle de symétrie quasi parfaite que jouent ces figures aussi bien sur l'amplitude de progression escomptée mais également sur les délais de réalisation. Pour résumer très simplement ces figures, nous pouvons dire : « même amplitude et même durée, avant et après ».



LES VOLUMES

Compte tenu de la psychologie de ces figures, qui représentent une consolidation, une baisse des volumes est attendue. Celle-ci est effective dans 78 % des cas pour les flags et 90 % pour les pennants. Cela dit, cette constatation ne représente pas un critère de validation ou d'exclusion de la figure. Ainsi, T. Bulkowski constate que seulement 9 % des flags invalidés comportaient une hausse des volumes, sur une série de 144 configurations.



POUR LES EXPERTS

Il n'est pas étonnant de constater que 76 % des flags survenant dans une tendance haussière se situent dans le 1/3 supérieur du range annuel de la valeur. Pour les pennants, le chiffre passe à 84 %. En revanche, en ce qui concerne les tendances baissières, la plupart des figures se forment dans le tiers moyen du range annuel, 66 % pour les flags et 60 % pour les pennants.

Évoquons maintenant un aspect très particulier que l'on peut classer dans les flags. Il s'agit de consolidations horizontales survenant lors de tendances fortes pour lesquelles William J. O'Neil donne quelques critères et qu'il nomme : les « drapeaux hauts et serrés ». Ce sont des valeurs qui ont progressé de plus de 100 % à 120 % en l'espace de 1 à 2 mois et qui marquent une pause d'une durée de 3 à 5 semaines sous forme d'une dérive latérale serrée, que nous pouvons appeler à un drapeau (rectangle). La baisse durant cette consolidation est très modeste, de l'ordre 10 % à 20 % au plus. Sur le graphique, l'aspect est quasi celui d'une ligne horizontale. La sortie haussière est susceptible de propulser la valeur considérablement haut, parfois à plus de 200 %.

T. Bulkowski a étudié plus en détail ces figures et révèle que le meilleur critère de réussite et de performance réside dans l'importance de la hausse préalable. Ainsi les valeurs ayant connu une progression initiale d'au moins 115 % connaîtront un gain moyen de 93 %. La durée du drapeau est en moyenne de 20 jours et le plus haut est atteint dans un délai de 2 mois à la sortie du drapeau. Il n'y a pas de règle de calcul d'objectif, les volumes sont usuellement en baisse dans 74 % des cas. 81 % de ces drapeaux sortent vers le haut, les pullbacks y sont fréquents (47 %) et sont achevés en 11 jours en moyenne. 92 % de ces figures sont situées dans le 1/3 supérieur du range annuel, ce qui n'est pas étonnant, aucune n'a été observée dans le 1/3 inférieur. Comme nous le verrons plus loin dans les exemples, en dehors de la description un peu restrictive de William J. O'Neil, ce type de drapeau peut également apparaître lors de hausses préalables plus modestes mais qui restent souvent supérieures à 50 %. On les rencontre parfois à l'issue immédiate d'un retournement de creux. La hausse qui s'ensuit est cependant en général moins importante.



LES ERREURS À ÉVITER

Une des erreurs fréquemment constatée est la limitation de la reconnaissance du flag ou pennant uniquement sur sa morphologie. Un critère très important, à ne jamais négliger, est la tendance préalable qui doit être forte. Comme souvent, la simple reconnaissance morphologique ne suffit pas. Elle constitue souvent une cause des échecs. Flag et pennant sont des consolidations de tendance forte, c'est une spécificité. Si vous reconnaissez une morphologie de flag ou de pennant, mais à l'issue d'une tendance faible, par exemple une hausse de 5 % ou 6 %, soyez très prudents. Voir apparaître une consolidation après un si faible mouvement, n'est pas un très bon signe de vigueur pour cette valeur. L'évolution pourrait bien se faire dans le sens inverse à celui escompté. Par ailleurs, si une baisse des volumes est fréquemment observée, une absence de baisse voire une hausse n'invalide pas la figure. Par exemple, un échange de titres entre institutionnels peut venir « gonfler » fortement ces volumes, sans que cela soit un signe de retournement.

Il faudra se montrer particulièrement vigilant et ne pas anticiper la sortie des pennants au sein d'une tendance baissière, car nous avons vu que le taux d'échec, donc de sortie haussière, n'était pas négligeable. Il convient d'attendre la cassure du support pour se placer.

D'autre part, l'objectif théorique n'étant pas toujours atteint, notamment à la baisse et d'une façon générale, compte tenu de l'amplitude assez importante des mouvements, il faudra prêter attention à l'existence de supports ou de résistances qui pourraient entraver l'évolution du titre avant l'atteinte de l'objectif théorique.



TRADING TECHNIQUE

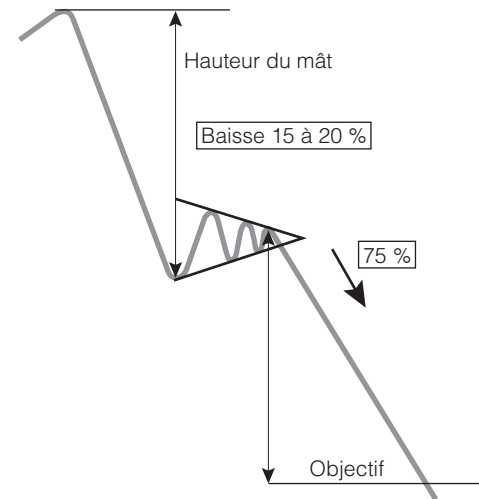
L'intervenant classique

L'utilisation de ces figures est simple. Il s'agit de fortes figures de continuation de tendances fortes. Il faut donc jouer dans le sens de la tendance initiale, en attendant la sortie haussière ou baissière de la structure. Le stop doit être placé soit sous le support du flag en cas de hausse, soit au-dessus de la résistance en cas d'évolution baissière. Le risque paraît majorer (par rapport à un

triangle classique), mais le potentiel de gain étant plus conséquent, le rapport bénéfice/risque reste tout à fait convenable. L'objectif peut être estimé aussi bien en amplitude qu'en délai. Mis à part le cas particulier des drapeaux hauts et serrés, la prise de bénéfice ne devrait pas être trop tardive.

Le trader agressif

Tenter une attitude plus agressive dans un contexte haussier, en achetant sur le support du flag peut se concevoir, mais l'attitude symétrique pour les tendances baissières (short de la résistance du flag ou pennant) n'est pas à conseiller. Par ailleurs, la majoration du potentiel de gain n'est pas habituellement très significative pour justifier une telle attitude. Enfin, jouer le trading range dans cette étroite figure, n'est pas non plus très aisée et pour une fois, je recommanderais plutôt d'en rester à un mode d'exploitation classique, sauf si de telles structures surviennent sur des unités de temps longues, hebdomadaires par exemple.

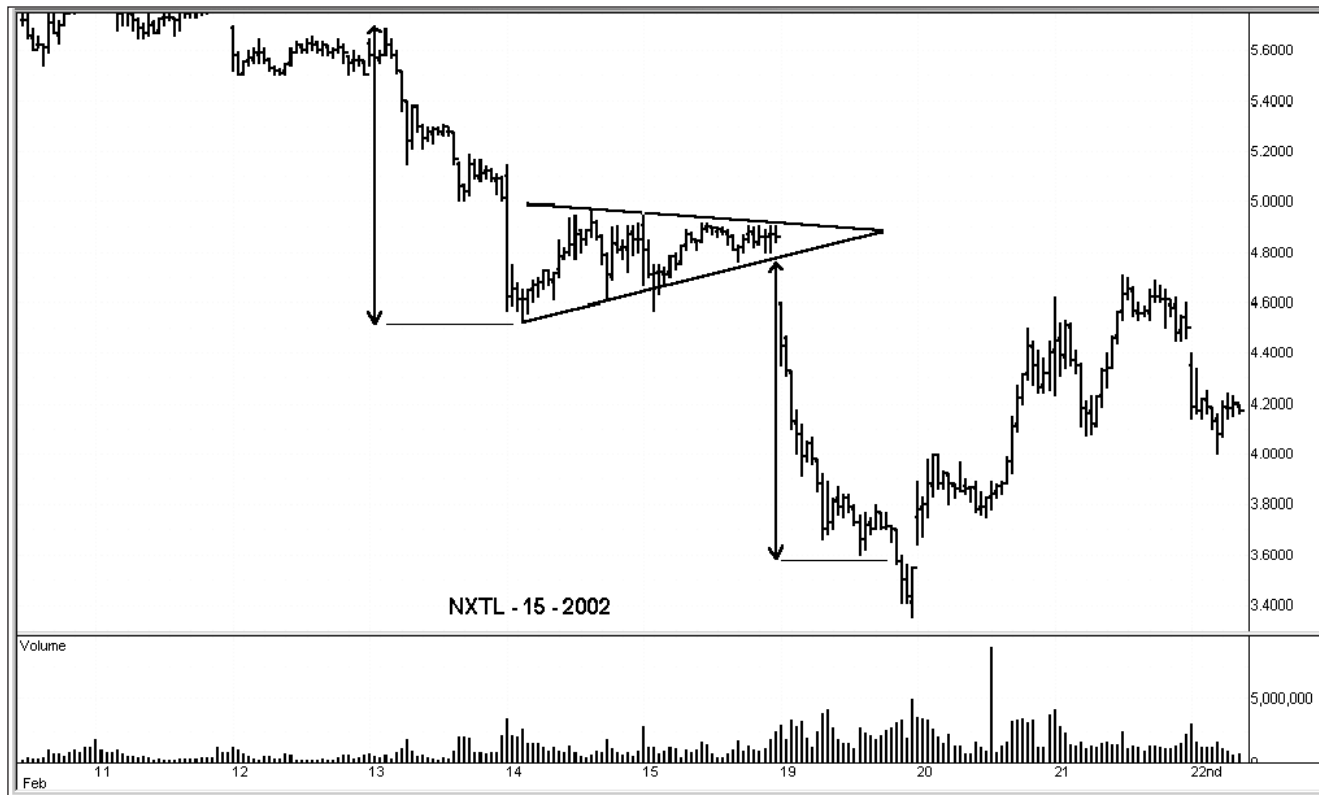


Graphique 192 – Fanion baissier


APPLICATIONS


Graphique 193 – Fanion de consolidation baissière et pullback [© 2002 Quote LLC]

Le graphique intraday en 5 minutes de l'indice NASDAQ Composite fin juin 2002, fait apparaître un fanion de consolidation baissière. Il s'agit d'un petit triangle symétrique à mi-chemin d'une tendance forte. La hauteur du mât (H), correspondant à l'amplitude de la première phase directionnelle, est reportée soit sur la résistance au dernier point touché, soit sur le support cassé selon les écoles, afin d'estimer un objectif de baisse. Cet objectif sera ici atteint après un parfait pullback sous l'ancien support.



Graphique 194 – Fanion de consolidation baissière, évolution des volumes et gap haussier

[© 2002 Quote LLC]

Il s'agit d'une courbe de Nextel Communication Inc, en intraday de 15 minutes. Suite à une première baisse conséquente, de l'ordre de 18 %, survient un triangle symétrique de consolidation, soit un fanion. Notez les volumes plus importants en début de triangle, puis leur diminution en cours de figure.

À la sortie baissière du triangle, on note une nouvelle accélération baissière, avec forte hausse des volumes. La baisse atteindra 30 % en à peine quelques heures. Observez comment l'objectif calculé par la hauteur du mât est atteint, à la verticale de la pointe du triangle. L'amplitude et la durée des deux phases de baisse sont équivalentes.

L'objectif minimal théorique sera légèrement dépassé avant que le titre ne se retourne vigoureusement à la hausse après un gap haussier.



Graphique 195 – Fanion de consolidation haussière [RealTick© by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique intraday en 15 minutes de l'indice CAC 40 en juillet 2002, révèle la formation d'un fanion intermédiaire d'une phase haussière. L'objectif sera tout juste dépassé avant l'inversion du mouvement. Ce même graphique avait illustré la mise en place des stops en début de ce livre.

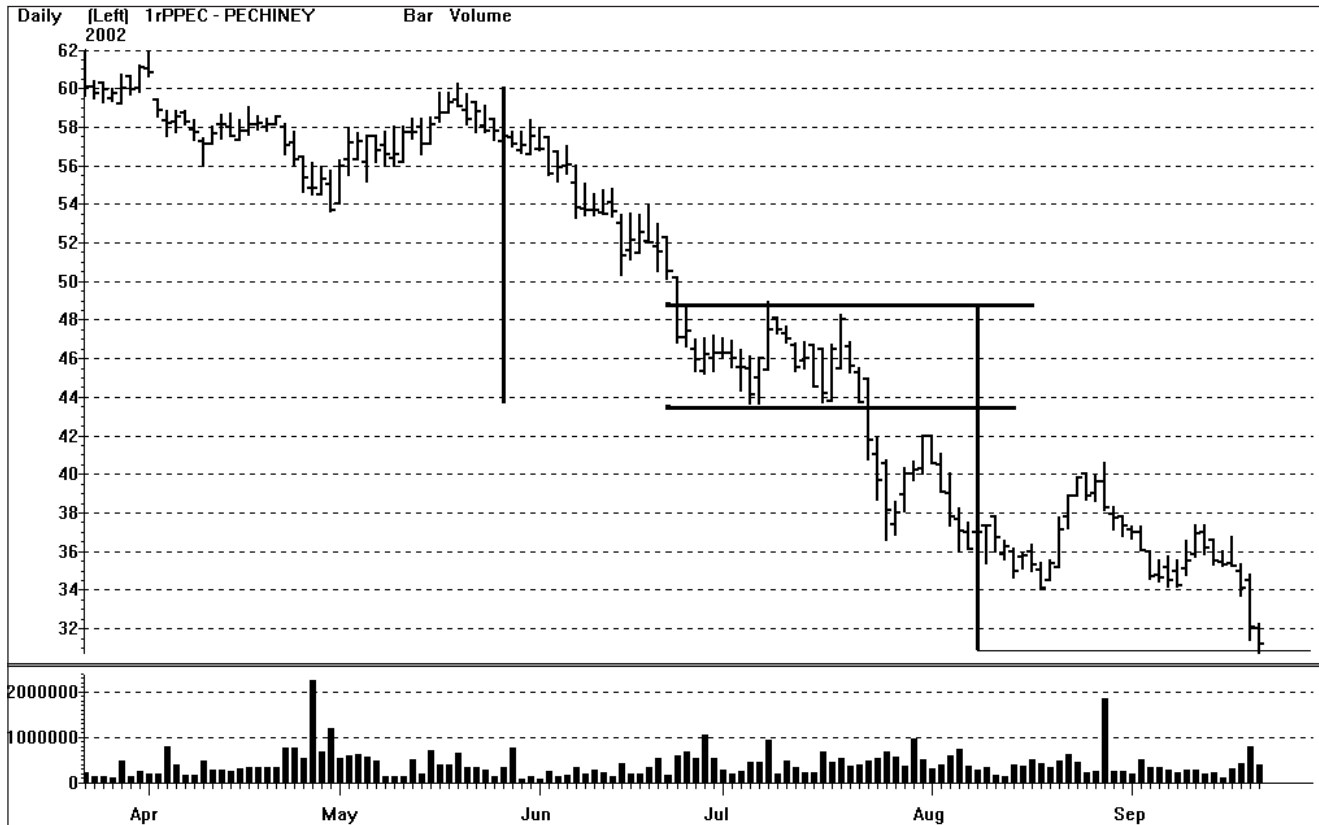


Graphique 196 – Triangle symétrique assimilé à un fanion précédé d'une épaule-tête-épaule

[RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Equant début 2000, fait apparaître lors d'une forte baisse un triangle symétrique. La durée de la structure est plus longue que pour un fanion, mais j'ai emprunté la méthode de calcul de l'objectif utilisée pour les flags et pennants. J'utilise souvent cette technique de calcul, lorsque le mouvement préalable à une structure de consolidation (quelle qu'elle soit) est assez fort, de l'ordre de 30 % à 40 % au moins pour un graphe quotidien. Ici, la baisse préalable était de 44 % correspondant au mouvement initié sur la dernière épaule d'une épaule-tête-épaule, formée sur le plus haut historique. Notez d'ailleurs que l'angle de la ligne du cou haussière est

bien au-dessus des 10 % ! (Il s'agit de la troisième ETE daily que nous voyons sur ce titre dans ce livre !). Ici, l'objectif déterminé sera particulièrement précis. Par ailleurs, cet exemple permet d'illustrer une fois de plus, que toutes les informations sont contenues dans le graphique et qu'il vaut souvent mieux, ne pas trop écouter les opinions des autres, fondées sur des hypothétiques intentions que pourraient avoir les investisseurs. Ainsi, entre les mois d'avril et de mai 2000, bon nombre d'analystes conseillaient de revenir massivement sur le titre autour des 75-80 euros, du fait de rumeurs récurrentes d'OPA, cette opération devant se faire au minimum à 135 ou 150 euros ! Ce niveau d'entrée correspond d'ailleurs au support du triangle ! Il s'agissait donc d'une opportunité rare d'achat, disaient-ils. Pourtant, l'analyste technique, qui ne tenait compte que de son graphique, voyait bien ce qu'il se tramait avec ce triangle symétrique associé à une faiblesse des volumes, au sein d'une tendance baissière forte, secondaire à une ETE sur sommet absolu : la sortie baissière était le plus probable. C'est ce qui se passa avec force et volume. J'avais d'ailleurs à l'époque, dans une rubrique d'analyse régulière, averti du danger à plusieurs reprises en disant notamment le 8 mai : « la valeur a cassé le support du triangle, rien ne va plus ». Le 14/5 : « le pire est à craindre ». Trois jours plus tard cette dernière mise en garde, un sell-off retentissant se déclencha, et le titre fut divisé par deux en quatre ou cinq séances, ruinant au passage un certain nombre d'actionnaires, qui, alléchés par une hypothétique OPA, s'étaient engagés en levier sur l'action ! Notez que le plus bas atteint est strictement aligné sur la pointe du triangle ! En fait entre le 8 et le 24 mai, le titre a chuté de plus de 58 % passant de 89,50 euros à 37,10 ! Le graphique, une fois de plus, a eu raison des rumeurs. D'une façon générale, lorsque le graphique donne un signal contraire aux informations fondamentales, il est préférable de se fier à la courbe des prix, qui représente ce que les investisseurs font réellement. Le graphique se suffit à lui-même et tout est dans le graphique. Telle doit être la devise, maintes fois vérifiée, de l'analyste technique.



Graphique 197 – Flag et méthodes de détermination de l’objectif [RealTick® by Townsend Analytics, Ltd]

Ce graphique quotidien du titre Pechiney à l’été 2002, révèle la formation, lors d’une phase baissière, d’un flag ou drapeau, qui est un petit rectangle de consolidation. Ce flag peut être horizontal comme ici, mais également ascendant dans une tendance baissière ou descendant dans une tendance haussière. L’objectif calculé par le report de la hauteur du mât, qui est ici l’amplitude maximale de baisse, avant le début du trading range (entre 60 et 44 euros, soit 16 euros) sera atteint. Ce report est figuré ici à partir de la résistance selon la technique étudiée par T. Bulkowski (correspondant aux statistiques citées plus haut), mais, la majorité des auteurs reporte cette amplitude à partir de la sortie de la figure, soit

ici à partir du support. Ceci surestime l'objectif par rapport à la première méthode et donc minore les pourcentages de validation évoqués. Une attitude intermédiaire serait de reporter l'amplitude du mât à partir de la médiane du rectangle, ici sur 46 euros. Rappelons à cette occasion que l'analyse technique n'est pas une science exacte et que les méthodes de détermination des objectifs sont de type semi-quantitatif.



Graphique 198 – Flag et objectif négatif irréaliste [Prorealtime®, 2007]

Ce graphique hebdomadaire du titre Adaptec Inc, montre la formation, lors d'une forte phase baissière, d'un parfait flag ou drapeau, qui, cette fois, a une orientation haussière,

ce qui est assez commun. Cette appellation de flag, malgré une durée largement supérieure à trois semaines, tient compte de l'importance de la tendance préalable. En terme de proportion, nous avons bien un petit rectangle de consolidation suivant une forte tendance baissière. L'implication psychologique de la structure est donc tout à fait vérifiée. Nous sommes par ailleurs sur un graphique hebdomadaire.

A est le premier moins haut de la tendance baissière. L'objectif de baisse, estimé par le report de l'amplitude du dernier mouvement de baisse ici à partir de A, ne sera pas atteint, même si ce report se fait à partir de la résistance du flag. Et pour cause ! En effet, l'objectif ainsi calculé est « négatif », ce qui est un non-sens. Je donne volontairement cet exemple pour montrer que chaque méthode a ses limites. Il convient d'avoir toujours un œil critique sur son travail en gardant le contact avec la réalité. Par ailleurs, rappelons que les objectifs calculés selon la technique de la hauteur du mât sur les flag, ne sont validés que dans 60 % des cas environ.



Graphique 199 – Pennant en petit biseau ascendant et trading agressif [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 30 minutes de Altera Corporation, Inc début 2002, montre la survenue d'un pennant, qui est ici un petit biseau ascendant, apparaissant lors d'une baisse. L'objectif baissier est calculé à partir de l'amplitude de baisse (x), que l'on reporte selon la méthode la plus classique à la sortie de la figure, soit sur le support. Le potentiel de baisse ainsi estimé était de 17 % sur 19,50 \$, en prenant une position vendeuse au point (5) sur 23,50\$. Une attitude plus agressive, consistant à shorter sous la droite de résistance validée après le point (4) sur 24,30 \$, donnait un potentiel de baisse de 20 %, avec un stop positionné sur 24,50 \$ au-dessus de l'oblique haus-

sière, soit une perte maximale de 1 %. Par conséquent, on bénéficiait alors d'un très bon rapport bénéfice/risque de 20.

Cependant, une telle attitude agressive n'était pas justifiée (gain de 20 % contre 17 %), car parmi les flags et pennants, ce type de rising wedge au sein d'une tendance baissière, est celui qui échoue le plus, en donnant des sorties haussières souvent explosives, du fait du rachat de shorts des intervenants piégés. En tout état de cause, si vous adoptez la technique la plus agressive, surtout en intraday sur le NASDAQ, le positionnement physique des stops est absolument impératif, avec des ordres d'achat ASD ou stop market – et surtout pas de plage de déclenchement. En effet, les rallyes générés par des rachats massifs de shorts, sont sans doute les plus rapides et les plus impressionnants que l'on puisse voir. Ils sont générés par la peur et non par la cupidité. On peut voir ainsi, sur ce marché très volatile du NASDAQ, des titres reprendre 3,5 %, voire plus de 7 % en l'espace de quelques minutes, ceci laisse très peu de chances de sorties à faible perte. Si malencontreusement vous êtes pris dans ce type de mouvement aspiratif, je vous recommande de sortir immédiatement, sans chercher à « finasser » avec le marché, par un ordre ATP ou market. Seul, le placement du stop à l'avance dès que l'ordre de vente à découvert est exécuté, permettra de sortir avec une perte minimale. Une fois le stop positionné, il ne faudra pas l'annuler sauf pour sortir immédiatement ou le replacer plus bas. D'une façon générale, un ordre stop de rachat de short ne doit jamais être remonté. Retenez cette règle, je suis sûr qu'elle vous rendra service, comme à moi tous les jours. Mais, je voudrais également profiter de cet exemple pour vous montrer une autre méthode de calcul de l'objectif, sur l'illustration suivante.



Graphique 200 – Exploitation d’un pennant à l’aide d’une autre méthode de calcul de l’objectif
 (suite du graphique 199) [© 2002 Quote LLC]

Nous retrouvons ce graphique intraday en 30 minutes de Altera Corporation, Inc début 2002, avec ce petit biseau ascendant apparaissant lors d’une baisse. Je vous montre une autre méthode de calcul de l’objectif, que j’utilise fréquemment sur les graphiques intraday et dont la précision me paraît très intéressante. Cette fois, on ne considère pas l’amplitude verticale du mouvement, c’est-à-dire un écart de cours, mais on prend en compte la longueur du mouvement directionnel, en joignant les deux points extrêmes de ce mouvement, ici entre (A) et (1). Cette droite (x) qui est oblique – alors que la hauteur du mât est une

verticale – est ensuite reportée à la sortie de la figure de consolidation, en prenant la direction initiale de la nouvelle phase directionnelle qui n’a pas forcément la même inclinaison verticale que la première. L’extrémité de cette droite donnera ainsi un objectif en général plus généreux comparé aux autres techniques, mais parfois d’une précision remarquable, comme cela est le cas sur ce graphique. Vous trouverez d’ailleurs le terme de « *measured move* » dans les ouvrages anglo-saxons pour caractériser ce type de mouvement, correspondant à deux tendances de même « longueur » séparées par une phase de consolidation. Cette technique est utilisée aussi bien à la hausse qu’à la baisse.

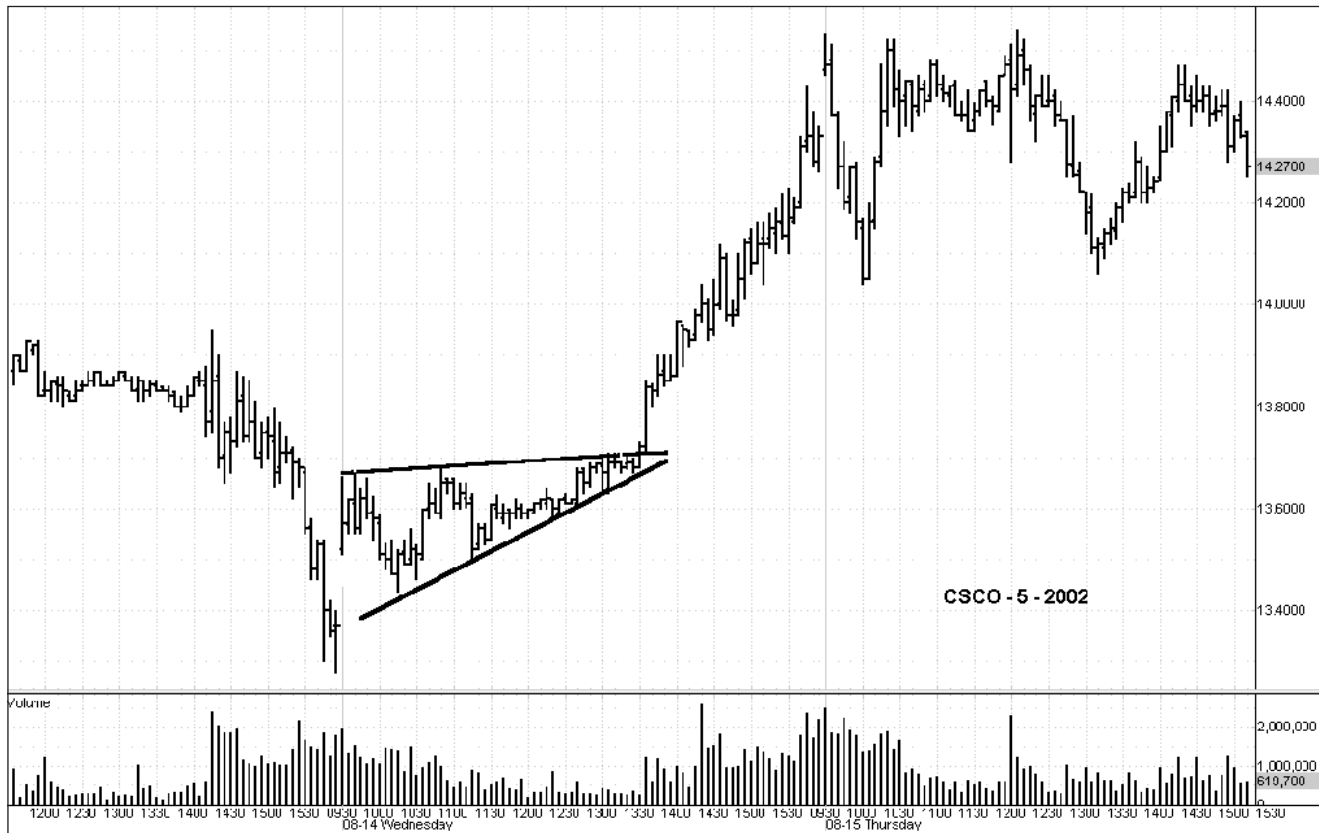


Continuation

Graphique 201 – Pennant à sortie inattendue et explosive [© 2002 Quote LLC]

Quelques mois plus tard, c'est à nouveau le titre Altera Corporation Inc (graphique 201), en intraday de 5 minutes, qui me permet d'illustrer mes propos, concernant les sorties inattendues mais explosives de pennants, au sein d'une tendance baissière. Mi-Août 2002, le 14 exactement, apparaît, lors d'une phase baissière conséquente, un fanion de consolidation tout à fait classique avec nette baisse des volumes. Une sortie baissière de continuation était le plus probable. Mais, comme vous le voyez et contre toute attente, la cassure sera haussière. Remarquez surtout la force et les volumes de cette hausse. Il n'y aura aucun pullback et la première consolidation, à l'occasion d'un comblement partiel de gap, surviendra après une progression continue de 11 % ! Par conséquent, celui qui avait shorté sur la résistance du pennant, sans mettre un stop effectif, n'avait plus que les yeux pour pleurer. Aucune position de trading ne doit être envisagée sans stop de protection. Si malgré ces conseils itératifs, vous vous retrouvez dans ce cas de figure, sortez immédiatement et sans condition la totalité de vos positions par un ordre à tout prix. Il vaut mieux perdre 2 % que 11 % voir 15 %, qui seront ici la progression réalisée en moins de 5 heures de cotations, sur ce titre qui n'est pourtant pas le plus volatile du NASDAQ.

Pour illustrer de nouveau les échecs de pennant en tendance baissière, voilà encore le même phénomène sur l'une des plus grosses capitalisations mondiales Cisco Systems Inc, en intraday de 5 minutes (graphique 202). Cette fois, c'est un biseau ascendant classique, avec diminution des volumes, qui apparaît après une baisse fournie. La sortie, à contresens des statistiques, se fera à la hausse. Rien que sur le premier bar-chart de cassure, la hausse est déjà de 1 %. L'absence de stop positionné à l'avance vous oblige à une perte au moins équivalente. Il n'y aura aucune consolidation avant une progression de 6 %. Les intervenants passés en « mode espoir », en attendant un éventuel pullback pour sortir à moindre frais, ont dû encaisser de lourdes pertes, à l'échelle du day trading, où un gain de 1 % est considéré comme satisfaisant. Perdre 6 % pour en gagner 1 %, ne peut conduire qu'à la ruine.



Graphique 202 – Pennant et analyse intermarché [© 2002 Quote LLC]

Mais, vous avez sans doute constaté que la date de ce graphique est la même que celle du précédent (graphique 201), le 14 août. Ceci m’amène à évoquer un autre concept : celui de l’analyse intermarché. En effet, des configurations techniques équivalentes se produisent souvent au même moment sur des valeurs différentes ou sur l’indice correspondant. Ici, nous avons un fanion sur Altera et un rising wedge sur Cisco, avec pour les deux une sortie haussière. Si l’un sort par le haut, l’autre le fera aussi, avec un indice de confiance très élevé à plus de 95 %. Dans le cas présent, ces sorties étaient simultanées. Vous avez vu que, alors que Cisco progresse de 6 %, pendant le même temps

Altera en gagne 11 %, soit près du double. Il est donc très intéressant d'étudier techniquement les grosses capitalisations et surtout les indices ou les futurs des marchés pour d'exploiter les signaux techniques comparables, sur des valeurs plus volatiles ou sur des options. Cela permet de profiter de la sécurité de signaux techniques forts, survenant sur de fortes capitalisations ou indices – les signaux techniques y sont plus fiables –, et d'en tirer profit sur les valeurs plus volatiles. Sur le marché américain, l'analyse intermarché est extrêmement profitable. Parfois, il arrive qu'une valeur soit en avance techniquement sur les autres et serve en quelques sortes de valeur "éclairceuse". On peut observer alors une cassure de résistance ou de support, quelques secondes ou minutes avant d'autres valeurs moins réactives, qui se trouvent dans une phase technique comparable (en terme de psychologie) comme une structure de consolidation ou de retournement potentiel. Cette asynergie temporelle est alors une aubaine pour se positionner juste avant le départ d'un fort mouvement directionnel. La difficulté de cette technique est de pouvoir suivre simultanément plusieurs valeurs ou indices, d'avoir la capacité d'analyser de façon fiable chacun des graphiques, en faisant des rapprochements et de décider très rapidement de l'attitude à adopter. Cet exercice peut parfois être assez éprouvant, mais souvent profitable.



Graphique 203 – Pennant et analyse intermarché (suite du graphique 202) [© 2002 Quote LLC]

Pour clôturer cette notion d'analyse intermarché, voici ce que fit l'indice NASDAQ Composite ce fameux 14 août 2002. Après une phase baissière, le graphique intraday nous montre une parfaite figure de pennant à type de petit biseau ascendant, avec trois points touchés sur la résistance, trois points sur le support et un mouvement rotatoire alternant. Une continuation baissière était attendue avec une probabilité de 75 %. À 13 h 35, la résistance haussière du wedge est cassée, suivi par un mouvement haussier d'une rare pureté sans aucun pullback. La progression haussière à la sortie du pennant atteindra 3,7 % à la clôture, soit 2 heures 30 plus tard, ce qui est très conséquent sur

cet indice. Voir survenir une telle structure sur un indice majeur, vous donne une quasi garantie de gagner de l'argent sur le marché à condition d'être discipliné et d'avoir des connaissances suffisantes. Ici, la structure a mis plus de trois heures à se former. Elle devenait évidente pour tous dès 13 heures, soit une demi-heure avant la cassure. Il suffisait ensuite de repérer les valeurs en situation technique comparable comme Altera, qui formait un fanion, et d'attendre patiemment la cassure pour se positionner. Le trading est autant une affaire de patience que de décision, à la façon d'un chasseur qui guette sa proie longtemps avant de porter l'attaque décisive. Il est préférable, à mon avis et cela est ma pratique, de faire peu de transactions, d'être sélectif en ne jouant que les opérations bénéficiant d'un bon support technique et assorties d'un bon rapport bénéfice/risque. Courir sans arrêt derrière les petits lièvres pour grignoter quelques fractions de pour cent comme le font les scalpers, ne me semble pas une attitude profitable pour la majorité des intervenants, y compris pour leur santé. Si l'on considère la progression d'Altera, de 15 % en moins de 6 heures, progression qui s'inscrit dans un certain déterminisme technique, il faut comparer cette performance à celle par exemple de nos assurances-vie, qui servent difficilement 6 % à 7 % mais sur un an. Ce que je veux dire, c'est que quelques opérations bien ciblées sur des configurations solides, en éliminant les opérations trop hypothétiques, suffisent à faire fructifier de façon appréciable son capital et qu'il n'est donc point besoin d'être constamment investi sur le marché et de multiplier les opérations dans tous les sens. Ceci est ma petite contribution à l'aspect philosophique du trading qui est sans doute, le stade ultime du parcours initiatique : trader moins pour trader mieux ! Gagner pour gagner n'a pas vraiment de sens dans l'époque troublée dans laquelle nous vivons. Il faut aussi prendre le temps de dépenser et de profiter des plus-values, si plus-values il y a. Le trading est une passion, un mode de vie, mais en définitive l'important est de vivre mieux grâce à lui. Personnellement, je n'aspire plus à passer 17 heures par jour sur les marchés comme je le faisais il y a quelques temps.



Graphique 204 – Figure d’élargissement considérée comme figure à court terme [© 2002 Quote LLC]

À titre de curiosité, j’ai fait figurer ici, dans le cadre des flags et pennants, une figure d’élargissement, ce qui est pour le moins insolite ou du moins assez inédit. En fait, sur ce graphique intraday du NASDAQ Composite en 7 minutes fin juin 2002, nous voyons apparaître lors d’une phase baissière prononcée, une figure en élargissement ascendant à angle droit. La résistance est haussière, le support horizontal et deux points au moins sont touchés sur chaque droite. La sortie sera baissière, ce qui maintenant ne doit plus vous étonner. J’ai estimé ici un objectif, selon la méthode de la hauteur du mât. Le résultat ne paraît pas si mauvais que cela. Les figures d’élargissements ont un potentiel de structures de continuation. Sur les tendances fortes qu’elles consolident, il ne

Continuation

paraît pas étonnant qu'elles puissent se comporter comme les autres structures de continuation et, ainsi, se positionner à mi-chemin d'une tendance forte. Ici, l'élargissement ascendant à angle droit est une figure baissière (70 % de sortie baissière) et la voir survenir au sein d'une tendance baissière forte en fait, *a priori*, une structure de continuation. Il me paraît donc possible, pour ces raisons, d'utiliser le mode de calcul commun aux autres figures de continuation, même si je n'ai pas trouvé dans la littérature d'exemple comparable.



Graphique 205 – Drapeau haut serré [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Penn Treaty Amer Cp nous montre une illustration de drapeau haut et serré, décrit par O'Neil. Ici, après une progression de près de 50 %, survient une dérive latérale d'une trentaine de séances comprises dans un rectangle étroit. La baisse au sein de la structure ne sera que de 15 %, associée à une nette diminution des volumes. La sortie haussière entraînera une progression de plus de 120 %, également en une trentaine de séances, avec augmentation des volumes. Cette structure, une fois reconnue est facile à jouer. Il suffit d'attendre la cassure haussière (huit fois sur dix), puis de se placer à l'achat, sans précipitation. En effet, la progression ultérieure est généralement très importante. On peut également attendre le throwback qui survient une fois sur deux en moyenne. Si l'on ne peut pas suivre le marché (déplacement), il peut être opportun d'utiliser ici un ordre d'achat à plage de déclenchement, au-dessus de la résistance. Dans le cas présent, un ordre d'achat à plage de déclenchement avec une première limite à 3,40 \$ et la seconde à 3,60 par exemple, permettra d'être dans le train sans payer trop cher, si un décollage se produisait en votre absence. Deux inconvénients cependant à ce type d'ordre. Tout d'abord, le capital correspondant à l'ordre est immobilisé et ne peut donc servir à couvrir d'autres opérations. En outre, en cas de fausses cassures, vous risquez d'acheter au plus haut. Il faut donc limiter ce type d'ordre à des structures techniques fortes, comme ici, avec des limites basses d'entrée assez à distance des résistances, pour ne pas être victime d'un soulèvement.

J'ai figuré ici sous le graphique initial un MACD, cette fois sous forme d'histogramme. Il est intéressant de constater que celui-ci n'entre en territoire positif qu'en cours de formation du drapeau. On notera également que l'indicateur reste par la suite constamment positif, ce qui indiquait bien une consolidation laissant augurer d'une évolution haussière. Dans ces conditions, la simple mise sous surveillance automatique de la résistance horizontale du drapeau permettait d'être prévenu à temps du décollage du cours, associé à une montée en flèche de l'indicateur.



Graphique 206 – Gap haussier, drapeau haut et serré suivi d’un rounding top

[Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre Euro Disney, coté sur le marché français, montre un autre exemple de drapeau haut et serré, mais un peu particulier. Ce drapeau qui est une forme particulière de flag, ici d’une durée de 6 semaines en (2), survient en fait après un très fort gap haussier en forme de breakaway gap en (1). Le mouvement de hausse préalable est donc matérialisé par un fort gap apparaissant après plusieurs jours de suspension de cotation. Il n’en reste pas moins que le cours a alors progressé de 64 %, avant la survenue du drapeau. La hausse se poursuivra avec la formation d’une struc-

ture que vous connaissez, un rounding top de continuation haussière en (3). Le titre culminera ensuite à 1,21 euros en (4), soit une progression de près de 60 % depuis le drapeau. Il est intéressant de noter la baisse des volumes aussi bien sur le drapeau que sur le rounding top. Notez également que le bas de consolidation après le rounding top correspond à l'ancienne résistance du drapeau, testée avec succès en tant que support.

J'ai inséré sous le graphique initial un Trix momentum qui donne un éclairage intéressant sur la structure chartiste. Cet indicateur fortement négatif pendant la panique baissière à forts volumes, ne deviendra positif qu'en cours de formation du drapeau. Il restera tout au long de la formation jusqu'à la sortie haussière qu'il suggère, marquant un nouveau pic en B. On notera également, lors du parfait throwback sous forme de rounding top (en 3) sur l'ancienne résistance du drapeau devenue support, que l'indicateur lui-même vient tester sa ligne d'équilibre. Il rebondit alors fortement et forme un nouveau plus haut en C. Cependant lors du pic en 5, il est singulier d'observer que le trix, jusqu'à présent constamment positif depuis le milieu du drapeau, passe en territoire négatif. Ceci incite à couper les positions longues. On notera que l'indicateur restera négatif pendant toute la phase baissière, y compris lors des rebonds techniques, ce qui sera associé à une division par 3 du cours. Sur le pic 5, l'indicateur n'a fait que confirmer l'échec de la tendance haussière, puisqu'au décours de la phase de consolidation après le pic 4, le marché a été incapable de former un nouveau plus haut. Comme vous l'avez constaté, les pics 4 et 5 forment un double sommet larvé dont la ligne de cou n'est autre que l'ancienne résistance marquée à deux reprises sur 0.55 euros.

CHAPITRE 32

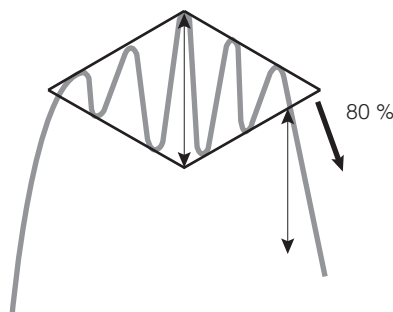
Les diamants

DESCRIPTION

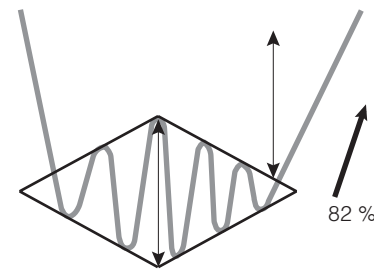
Les **diamants** sont des figures formées par l'accolement, au niveau de la base, d'un élargissement symétrique, puis d'un triangle symétrique, donnant globalement une formation en losange. Il existe de fait quatre lignes de tendance : deux supports, d'abord baissier puis haussier et deux résistances, d'abord haussières puis baissières. Il

faudrait en théorie que chaque ligne de tendance soit touchée au moins deux fois, soit au moins 8 points d'impact en tout. Cependant, en pratique les figures parfaites sont vraiment rares.

Il s'agit classiquement d'une figure de retournement observée trois fois plus fréquemment sur les sommets que sur les creux. Le renversement de tendance est effectif dans 80 % des cas en moyenne. Ce sont des configurations relativement brèves avec une durée moyenne de 1,5 mois.



Graphique 207 – Diamant sur sommet



Graphique 208 – Diamant sur creux

Les pullbacks sont fréquents observés plus fréquemment sur les tops (59 %) que sur les bottoms (43 %). La durée moyenne de ces pullbacks est de l'ordre de 11 jours.

PSYCHOLOGIE

La psychologie de ces figures est marquée par la double indécision que représente l'élargissement symétrique, puis le triangle. En effet, l'élargissement met en relief l'augmentation de volatilité qui n'arrive pas à pérenniser le trend initial. Puis le marché se résout à plus de sagesse, pendant le triangle, dans lequel on voit s'amenuiser la force du mouvement initial. Cette succession d'euphorie puis de baisse de volatilité, matérialisée par des oscillations d'amplitude croissante puis décroissante, apparaît propice à un retournement de tendance, si la figure est située sur un extrême de marché.

DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

L'objectif théorique minimal se calcule classiquement en reportant au point de sortie, l'amplitude maximale entre plus haut et plus bas observés dans la figure. Cet objectif est validé dans 79 % des cas pour les sorties haussières et dans 95 % pour les sorties baissières.

Sur les graphiques à échelle de temps quotidienne, la hausse moyenne observée est de 35 % avec un dernier plus haut atteint en quatre mois en moyenne. Pour les sorties baissières de diamants sur sommet, la baisse moyenne est de 21 % avec un ultime plus bas atteint en 2 mois.

LES VOLUMES

Sans surprise, les volumes sont habituellement en baisse lors de la figure. Ils augmentent au moment de la cassure et restent élevés dans la première semaine qui suit.

POUR LES EXPERTS

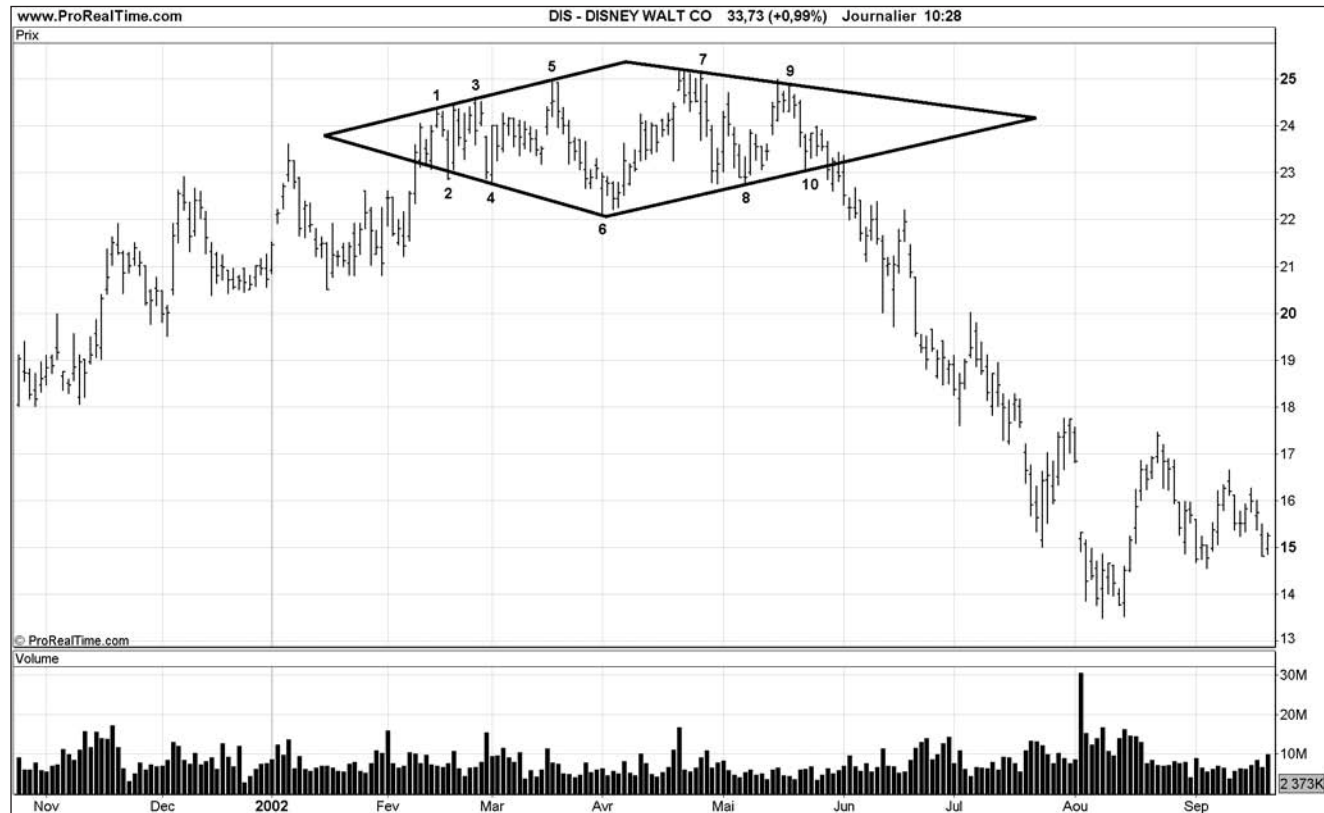
On peut voir de temps à autre inscrit à l'intérieur des diamants, une épaule-tête-épaule ou une épaule-tête-épaule inversée, avec une ligne du cou en V ou V inversée.

LES ERREURS À ÉVITER

L'absence de reconnaissance de la figure, en particulier celle qui consiste à ne voir que le triangle symétrique, peut induire des contresens fâcheux. En effet, contrairement au triangle, le diamant est une figure de retournement et non de continuation. Par ailleurs, un diamant étant la fusion de deux structures, il faut que celles-ci existent réellement et puissent être reconnues sur le plan individuel. Ainsi, dans chacune des structures, un phénomène rotationnel doit être présent. C'est ce mouvement oscillatoire qui sous-tend la psychologie de la figure. Le simple fait de pouvoir tracer des lignes de tendances n'est pas suffisant et beaucoup de figures dénommées diamants n'en sont en fait pas véritablement.

TRADING TECHNIQUE

L'utilisation de ces figures est simple. Il s'agit de fortes figures de retournement. En cas de diamant sur sommet, qui est le cas de figure le plus fréquent, on prendra une position vendeuse à découvert après cassure du support du triangle, en positionnant le stop au-dessus de la résistance, juste en regard du dernier point haut. Compte tenu de la fréquence du pullback sur la cassure de support (59 %), il est aussi possible d'attendre celui-ci pour se placer. Pour les diamants sur bottom, plus rarement observés, on attendra la cassure de la résistance du triangle pour déclencher un achat, le stop devant être placé sous le support, en regard du dernier point bas.

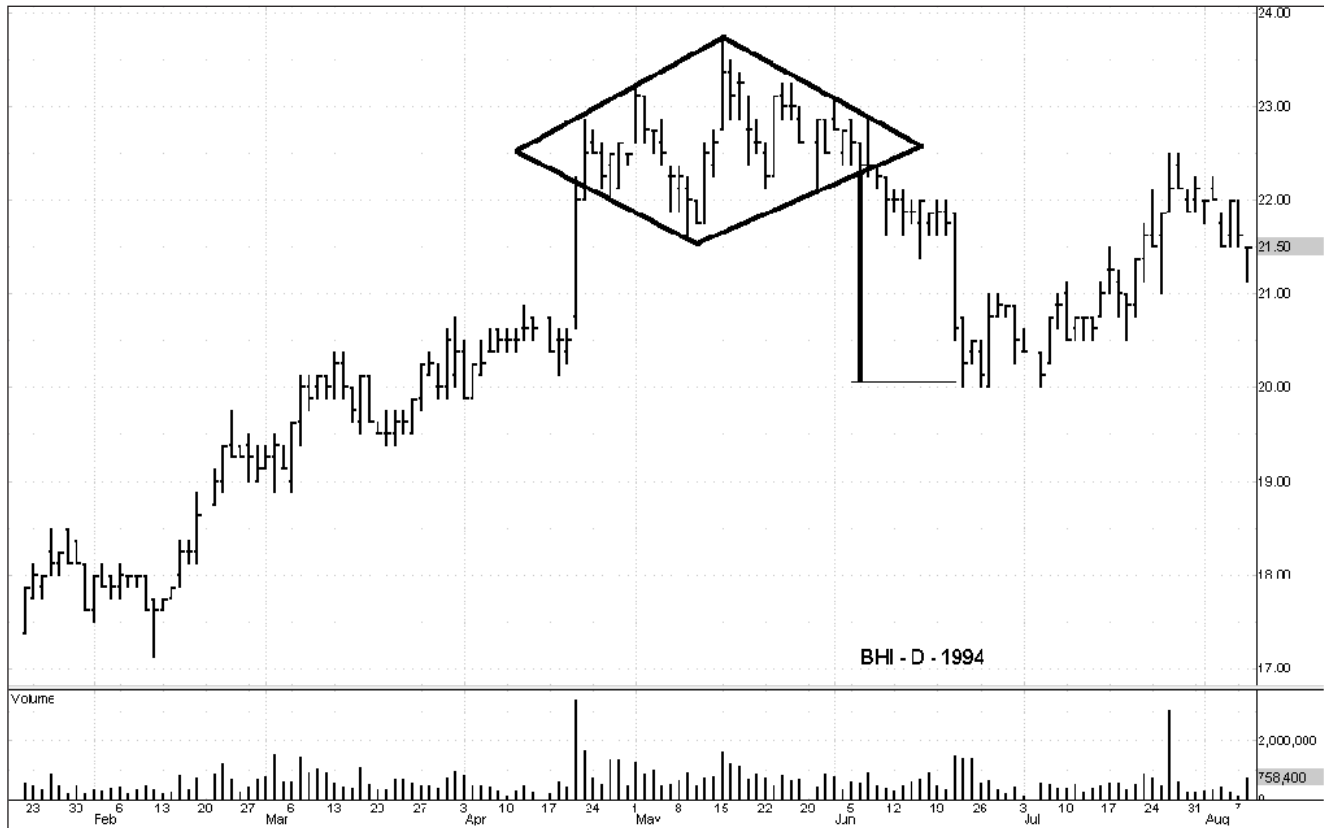


Graphique 209 – Exemple d’un parfait diamant sur sommet [Prorealtime®, 2007]

Le graphique quotidien du titre The Walt Disney Company début 2002, montre un exemple assez parfait, ce qui est rare, de diamant sur sommet. En effet, nous avons d’abord un élargissement symétrique avec six points de rotation, puis un triangle symétrique comportant deux points touchés, sur la résistance et trois au moins sur le support. Le point (6) est commun aux deux structures, qui sont accolées par leurs bases. Nous avons donc un minimum de 11 points d’impacts sur les lignes de tendance,

alors que bien souvent, il est difficile d'en compter plus de 7. Le phénomène oscillant est également bien respecté.

L'implication baissière classique de la figure est retrouvée avec un objectif largement dépassé, la baisse atteignant plus de 40 % en deux mois, depuis la cassure du support.



Graphique 210 – Exemple d’une figure imparfaite de diamant sur sommet [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Baker Hughes Inc, montre un exemple moins parfait de diamant sur sommet. En effet, il manque un point d’impact sur le support pour avoir au moins les huit points recommandés. Le phénomène rotationnel est cependant bien présent, respectant la psychologie de la figure. L’objectif baissier qui est déterminé par

le report de l'amplitude maximale à l'intérieur de la structure sera tout juste atteint avant reprise haussière.

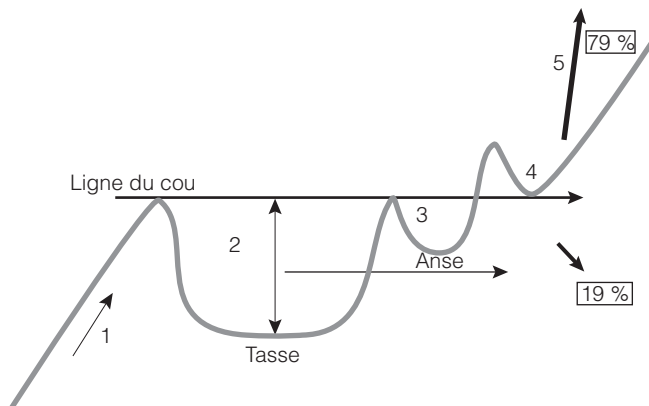


Graphique 211 – Diamant sur sommet et détermination de l'objectif [© 2002 Quote LLC]

Le graphique quotidien du titre Sprint Corp Cp Uts, fin 2001 montre un exemple de diamant. Nous avons en premier une structure d'élargissement symétrique avec deux points sur chaque droite, puis un triangle symétrique avec également quatre points d'impacts minimum. Le phénomène rotationnel est bien présent respectant la psychologie de la figure. L'objectif baissier qui est déterminé par le report de l'amplitude maximale à l'intérieur de la structure, soit l'écart de cours entre le plus haut (A) et le plus bas (B), sera largement débordé.

La tasse avec anse (cup with handle)

DESCRIPTION



TASSE AVEC ANSE

1. Hausse préalable de 30 %
2. La baisse générée par la tasse doit être inférieure à 50 %
3. L'anse doit se projeter dans la moitié supérieure de la tasse
4. Les pullbacks sont fréquents : 74 % des cas
5. 79 % de sorties haussières en proportion

Graphique 212 – Tasse avec anse

Cette figure de description récente est due à William J. O'Neil. Elle apparaît en 1988, dans son excellent livre intitulé *How to Make Money in stocks*, ouvrage désormais traduit en français.

Le nom s'inspire de l'aspect morphologique de la figure qui ressemble à une tasse avec son anse vue de profil en coupe longitudinale.

La figure se compose de deux creux arrondis, le premier plus profond et plus large, la tasse, le second moins ample et moins large, l'anse. Les hauts ou « rebords » de la tasse et de l'anse sont en général alignés sur une droite de résistance horizontale, que l'on pourrait appeler par analogie « ligne du cou ». C'est la cassure de cette ligne qui valide la sortie de la figure. Lorsque l'on parle « d'arrondi » en chartisme, il ne s'agit pas d'arrondi parfait tracé au compas bien sûr, mais d'une forme qui s'apparente au fond de la lettre « U », en opposition avec les formes de renversement plus aigu et pointu dit en « V ». Dans le cas présent, il s'agit d'une forme de renversement progressif, pouvant comporter des mouvements plus abrupts. Mais il n'est pas possible globalement de calculer un angle précis. N'attendez donc pas que le marché dessine des arrondis parfaits. Une fois encore, il faut raisonner en terme de psychologie avec une certaine souplesse et non en morpho-géométrie rigide et stérile. D'ailleurs, lorsque l'on examine les très nombreux exemples donnés dans le livre de O'Neil, bien peu forment des arrondis parfaits, mais aucun ne forme de V bottom.

O'Neil donne un certain nombre de critères pour la validation de la figure. Tout d'abord, il insiste sur les conditions préalables à la survenue de la figure. En effet, une **tasse avec anse** doit être précédée par une hausse du marché d'au moins 30 %. Il apparaît donc que cette configuration est plutôt une figure de continuation d'un trend haussier significatif et non une figure de retournement. En terme de continuation haussière, dans un marché haussier, la baisse engendrée par la tasse ne devrait pas être supérieure à deux fois celle observée sur les indices généraux de marché. Dans le cas contraire, cela signifierait une faiblesse de la valeur. Il y a bien sûr des exceptions. La baisse générée entre le haut et le fond de la tasse varie entre 12 % et 33 % en moyenne. Le chiffre de 50 % est donné comme limite, car, selon son expérience, une valeur subissant une telle correction sera moins apte à donner un mouvement haussier significatif à la sortie de la figure. Ces titres donneront souvent un mouvement limité qui échouera après une hausse 5 % et 15 % au-dessus de la ligne du cou. Ceci est valable pour les marchés en tendance haussière et non pour les marchés baissiers qui sont en cours de retournement de tendance.

Le fond de la tasse doit être globalement en forme de « U » et peut comporter deux à trois mouvements de baisse plus marqués. Cependant, ils doivent toujours être contenus dans la morphologie générale de la figure, ce qui sous-tend la solidité de la base de la tasse.

En ce qui concerne l'anse, deux critères sont importants à retenir pour une meilleure réussite de la figure. Le premier est que l'anse doit se former dans la moitié supérieure du range de la tasse. Ainsi le bas de l'anse ne devrait pas enfoncer le milieu de la tasse. Le deuxième préconise que l'anse doive se former au-dessus de la

moyenne mobile à 200 jours. Le mouvement de correction formée par l'anse est habituellement modéré, de l'ordre de 10 % à 15 %, mais peut être plus important si la tasse est très profonde ou très large.

La durée de l'anse est habituellement supérieure à une à deux semaines pour une durée totale de la figure qui varie entre 7 et 65 semaines, le plus souvent entre 3 et 6 mois. Il s'agit donc de structures assez longues à l'échelle de temps quotidienne ou hebdomadaire. Mais nous verrons par des exemples que ces structures sont tout aussi observées et profitables en données intraday.

T. Bulkowski a étudié près de 400 de ces figures et nous donne des statistiques intéressantes. Il confirme notamment que la structure est fortement une figure de continuation dans 77 % des cas, alors que seulement 23 % des configurations étudiées, s'inscrivent dans un mouvement de retournement de tendance. La proportion de sortie haussière est de 79 %, contre 19 % pour les baissières. La durée moyenne de la figure observée est de 7 mois. Un des faits marquants retrouvé est le taux très important de pullbacks après cassure de la ligne du cou qui atteint 74 %. Leur durée moyenne est de 12 jours.

? PSYCHOLOGIE

L'aspect graphique de la figure s'apparente globalement à un double bottom arrondi de forme particulière, car très asymétrique en amplitude et en durée. L'anse est un rounding bottom, ce qui montre le tarissement de la pression vendeuse et surtout le changement très progressif de la psychologie qui devient lentement acheteuse. Ainsi, il n'est pas étonnant qu'un mouvement aussi long et aussi progressif puisse générer des hausses très importantes, parfois de plus de 400 % ou 500 %. Il est en fait représentatif d'un profond et durable changement de comportement des investisseurs. Sur le fond de la tasse, il n'est pas rare d'observer des tentatives de nouvelles poussées baissières, mais celles-ci sont avortées. Ceci dissuadera les baissiers d'initier de nouvelles tentatives. D'autre part, cela laisse à penser qu'il existe une nouvelle catégorie d'investisseurs motivés qui ont confiance en la valeur et qui participent à la solidité du fond de la tasse. Cette base « arrondie », mûrement réfléchie et progressive, apparaît être un très bon garant de la hausse ultérieure et du profond changement d'attitude des investisseurs. Il s'agit en fait d'une authentique phase d'accumulation. Ensuite, l'anse est là pour sonner le rappel des derniers retardataires. On peut l'interpréter comme une prise de bénéfices, après une hausse depuis le fond de la tasse, qui peut être très importante, parfois supérieur à 50 %. On peut également y voir le réveil des bais-

siers qui se manifestent sur le niveau de résistance potentielle que représente le sommet du versant gauche de la tasse. L'important ici est de comprendre que l'anse vient en validation de la tasse, ce qui dévoile l'incapacité des baissiers à reprendre la main avec de l'autre côté des haussiers, n'autorisant qu'un faible repli. Ce dernier, comme nous l'avons vu, est de l'ordre de 10 % à 15 %. L'arrondi de l'anse me semble transmettre un sentiment de « force tranquille », presque de calme avant l'éruption finale. Il montre qu'à aucun moment les haussiers ne se sont sentis menacés, affaiblis ou pris d'un doute. Ils reprennent donc calmement la main semblant dire aux baissiers : « nous sommes beaucoup plus forts que vous ne le pensez, nous n'avons pas besoin de réagir violemment à vos attaques, mais maintenant nous reprenons la main calmement mais avec détermination ». Il s'agit bien sûr d'une interprétation toute personnelle.



DÉTERMINATION DE L'OBJECTIF DE COURS

W. J. O'Neil ne donne pas de méthode particulière pour calculer l'objectif de cours. Je dirais même que cela ne correspond pas avec l'idée qu'il se fait de cette figure, qu'il considère comme universelle et quasi à la base de tout mouvement haussier majeur des cours. D'ailleurs, les très nombreux exemples qu'il nous montre, font état de progressions époustouflantes de plusieurs centaines de pour cent, dans le cas de figures de long terme. Cependant, quelques auteurs ont préconisé d'utiliser simplement la règle de la balançoire et donc de reporter la profondeur de la tasse, au point de cassure sur la ligne du cou. Ceci me paraît sujet à caution pour des structures arrondies. En effet, la « dynamique » très progressive que sous tend la figure est très différente de la dynamique des figures oscillantes ou des réactions de rebonds ou de replis que l'on observe habituellement sur les droites de tendances ou les structures en « V ». T. Bulkowki confirme d'ailleurs cela, puisque seulement 49 % des figures étudiées atteindront cet objectif. En revanche, en ne prenant que la moitié de la hauteur de la tasse, ce chiffre passe à 73 %. Cela dit, dans la conception d'O'Neil, il s'agit de figures annonçant le plus souvent des hausses majeures à projeter sur une échelle de temps longue, de plusieurs mois ou années. Cependant, dans l'utilisation que l'on peut en faire sur des données intraday, la règle de la balançoire me semble d'expérience assez intéressante dans la mesure où l'échelle de temps très courte rétablit une certaine dynamique et une réactivité plus adéquate avec l'utilisation de cette méthode.

Par ailleurs, on constate que la quasi-totalité des sorties haussières se produit dans le tiers supérieur du range annuel, ce qui conforte une fois de plus le fait qu'il s'agisse bien d'une figure de continuation d'une tendance haussière préalable.

LES VOLUMES

L'évolution des volumes est classique en ce qui concerne la sortie haussière où est observée une augmentation, en moyenne de l'ordre de 80 %, par rapport au jour précédent. Ces volumes restent élevés dans la semaine qui suit. Mais, c'est l'évolution de ces volumes sur l'anse qui est intéressante. En effet, sur le versant descendant de l'anse, on observe classiquement un tarissement net des volumes évoluant en phase avec la baisse des cours. Ceci montre qu'il ne s'agit que d'un mouvement de consolidation, avec peu de titres disponibles à la vente. Comme nous l'avons déjà mentionné, cette baisse des volumes sur le deuxième creux est assez classique dans les doubles bottoms, la tasse avec anse étant, à mon sens, une variante très particulière de double creux de continuation haussière.

POUR LES EXPERTS

Il a été constaté que les tasses ayant un versant droit plus haut que le gauche, donnant une ligne du cou oblique haussière, avaient tendance à donner une hausse plus significative à la sortie. En revanche, O'Neil a observé que les figures dont l'anse forme une dérive ascendante, souvent en forme de biseau ascendant à partir du plus bas, avaient un taux d'échec plus important.

Par ailleurs, 10 % des sorties haussières échoueront à moins de 5 % de hausse, ce qui autrement dit, donne un taux de 90 % de poursuite haussière, une fois que la cassure de la ligne du cou a été dûment validée.

J'ai pu observer parfois un dédoublement de l'anse, parfois légèrement étagé. Mais dans ce cas, le taux d'échec me paraît plus important.

On décrit également, la **soucoupe avec anse**, qui partage la même psychologie que la tasse, à la différence que le premier bottom apparaît moins profond, moins arrondi, plus prolongé. Il ne semble pas y avoir de différence significative de performance à la sortie. Il s'agit en fait d'une variante morphologique. Par conséquent, je n'y consacre pas un chapitre entier, mais je vous montrerai quelques exemples plus loin.



LES ERREURS À ÉVITER

L'erreur la plus préjudiciable semble être d'anticiper la cassure de la ligne du cou. En effet, dans ce cas, le taux d'échec de la figure passe à 26 %, notamment pour les configurations se trouvant en position de retournement de tendance. Il faut par ailleurs se rappeler, qu'il ne s'agit pas le plus souvent d'une figure de retournement, mais essentiellement de continuation. Il est préférable de jouer cette figure dans ce cadre et par conséquent être prudent sur les tasses avec anse située sur des creux de marché.



TRADING TECHNIQUE

L'exploitation de la figure est simple. Classiquement, il est conseillé d'attendre la cassure de la ligne du cou pour se placer à l'achat. En cas de sortie validée, et ce d'autant que l'on se trouve dans le tiers supérieur du range annuel, la probabilité de poursuite haussière est de 90 %. Il paraît même plus judicieux, compte tenu de l'importance du taux de pullback, d'attendre celui-ci pour se positionner à l'achat. Le stop de protection sera positionné sous la ligne du cou. Se positionner sur la phase ascendante de l'anse pourrait paraître judicieux, mais il faut se rappeler que seulement trois figures sur quatre casseront réellement la ligne du cou ultérieurement. Dans ce cas, le stop sera impérativement positionné sous le plus bas formé par l'anse.

 **APPLICATIONS**



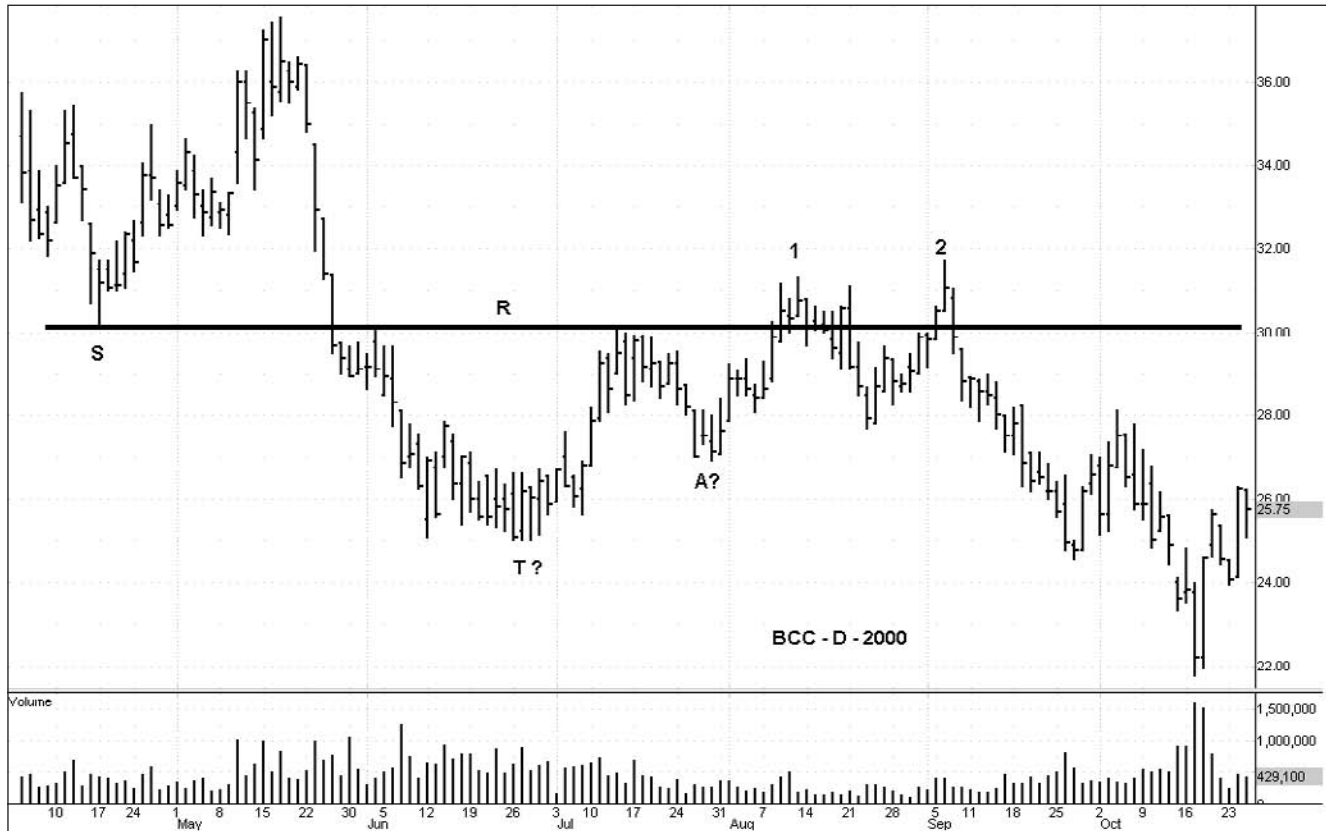
Graphique 213 – Tasse avec anse et évolution des volumes [© 2002 Quote LLC]

Le titre Boise Cascade CP, en unité de temps quotidienne, nous donne une illustration parfaite d'une configuration en tasse avec anse. Nous pouvons voir de prime abord que la valeur se trouve déjà dans une tendance haussière. Ensuite, la correction marquée par le fond de la tasse n'excède pas 50 % par rapport au mouvement de hausse initié

en octobre 1998. La tasse est bien symétrique avec un fond curviligne et remonte bien sûr la ligne du cou. Puis l'anse se forme, bien proportionnée, corrigeant le versant ascendant de la tasse de moins de 50 %. La sortie s'opère avec vigueur avec une hausse des cours importante. Notez que l'objectif théorique (dont la pratique est controversée) que certains proposent de calculer en reportant la profondeur de la tasse est très inférieure à la réalité. Il faut remarquer par ailleurs l'évolution typique des volumes : minimum sur le bas de la tasse, augmentant sur sa phase ascendante, puis baissant à nouveau sur l'anse pour être minimum sur son fond, lui-même curviligne. Enfin, le pic majeur de volume se produit le jour même de la cassure de la ligne du cou. Ces volumes restent élevés dans la semaine qui suit. La sortie est tellement vigoureuse qu'il n'y aura pas de pullback. Pour finir, la durée totale de la figure est de 60 séances soit 3 mois et la durée de l'anse de 3 semaines.

Le même titre Boise Cascade CP, à nouveau en unité de temps quotidienne, nous donne quelques mois plus tard, un contre-exemple (graphique 213). L'aspect morphologique en soi apparaît assez classique, avec une ligne de cou (R) correspondant à un ancien support (S) parfaitement aligné sur les 30 \$. Certes, on peut trouver que la profondeur de l'anse est trop importante et qu'elle empiète légèrement les 50 % de la hauteur de la tasse. Cependant, cette baisse n'est en fait que de 10 %. On note également un non-tarissement des volumes sur le fond de la tasse tendant à faire penser qu'il reste bon nombre de titres à vendre. En fait, l'élément prédictif majeur d'échec, était la survenue de la figure à la suite d'un mouvement baissier, le fond de la tasse correspondant à un plus bas annuel. Nous voyons ici d'ailleurs deux tentatives infructueuses de cassure de la ligne du cou en (1) et (2). Mais paradoxalement, elle s'accompagne d'une baisse des volumes, ce qui était fort suspect. Après ce double échec, que l'on peut considérer comme un double top de continuation baissière, la tendance baissière reprendra avec volume. *A posteriori*, en prenant un peu recul sur le graphique, on s'aperçoit que l'ensemble de la structure entre (T) et (2) est en fait un rectangle à fonction de flag de continuation baissière, avec une classique baisse des volumes. Cela n'était bien sûr pas facile à déterminer en tout début du mouvement tant la morphologie de la tasse avec anse paraissait évidente. Ceci illustre aussi la subjectivité de l'analyse technique, notamment dans le choix des structures ou des points de cotation à considérer ou à

négliger. Par ailleurs, on peut observer que « l'anse » est elle-même formée d'une petite tasse avec anse dans son versant ascendant.



Graphique 214 – Tasse avec anse ou flag de continuation baissière ? [© 2002 Quote LLC]





Graphique 215 – Tasse avec anse de retournement haussier [Prorealtime®, 2007]

Pour faire mentir mes propos précédents, le graphique en unité de temps hebdomadaire de CBRL Group Inc fait apparaître une configuration en tasse avec anse, en position cette fois de retournement haussier. Nous sommes en effet sur un plus bas décennal, à l'issue d'une forte tendance baissière. La tasse est bien dessinée en forme de « U », l'anse également qui reste dans la moitié supérieure du range de la tasse. On notera la sensible diminution de volumes sur le fond de l'anse et leur augmentation nette lors de la cassure de la ligne du cou. Par ailleurs, un pullback noté « P » sur cette ligne est parfaitement effectué suivi d'une consolidation latérale avec baisse des

volumes. La hausse reprendra ensuite étoffée de volumes conséquents et révélateurs de la bonne santé du titre. La progression enregistrée après la cassure de la ligne du cou au moment où j'écris ce commentaire est supérieure à 110 % et pourrait bien se poursuivre. La tasse avec anse joue le rôle d'une figure de retournement haussier une fois sur quatre environ.

Deux indicateurs ont été ici ajoutés pour affiner l'analyse chartiste : un stochastique momentum index et un oscillateur de Chaikin lissé, que nous avons utilisés séparément dans des illustrations précédentes. Notons que lors de la phase haussière de la tasse, le stochastique passe pour la première fois depuis le début du graphique en zone de surachat, suggérant que la tendance baissière était en fin de vie. Secondairement le Chaikin à son tour bien que plus tardivement passe en territoire positif. Ceci n'était pas survenu depuis plus d'un an. Au moment de la formation du creux de l'anse (A), le stochastique passe survenu alors même que le Chaikin reste toujours positif, bien à distance de sa ligne d'équilibre, ce qui pouvait constituer un signal d'achat précoce. Ce même signal se produit sur le pullback (p) du cours sur la ligne de cou avec un Chaikin testant dangereusement sa ligne de 0. On voit bien ici la parfaite concordance de timing entre la courbe des prix et les indicateurs. Le throwback survenant après le débordement de l'oblique baissière (en pointillé) en concordance avec un stochastique en zone de surachat, constituait un bon point d'entrée secondaire compte tenu également de l'ensemble de la structure chartiste et de l'alternance des polarités. Vous avez sans doute noté que l'anse est elle-même formée d'une tasse avec anse notée en minuscule (t et a) et que pendant toute cette période le stochastique affiche une hausse régulière. Il casse d'ailleurs sa ligne de surachat deux semaines avant la cassure de la ligne de cou.



Graphique 216 – Tasse avec anse contenant double bottom arrondi [Prorealtime®, 2007]

Le graphique hebdomadaire du titre Intel Corporation montre un exemple d'une forme moins évidente de tasse avec anse.

On note tout d'abord la hausse préalable importante de plus de 150 % en 6 mois faisant progresser la valeur de 4 dollars, à près de 10 dollars. Par la suite, un premier mouvement de baisse, limité par un mouvement arrondi en (1) survient, suivi par deux autres tentatives baissières en (2) et (3) qui seront également avortées. Au plus bas de la correction en (2), la valeur atteint tout juste les 50 % de repli, avant de repartir à l'ascension de la ligne du cou. L'anse se forme ensuite, restant dans le range de la

moitié supérieure de la tasse. Les volumes sont en baisse sur le creux (3) et sur le versant descendant de l'anse, puis remontent pour permettre la cassure de la ligne du cou, immédiatement suivie par un pullback en (5), précédant une très forte progression du titre. La durée de la figure a été de 56 semaines. La valeur à la sortie de l'anse était donc sur ses plus hauts annuels légèrement en dessous du seuil des 10 dollars. Après la cassure de la ligne du cou, le titre progressera de plus 100 % jusqu'à 20 \$ d'une seule traite, puis attendra 25 \$ un an après la sortie de la figure, soit une progression de 150 %. La tasse avec anse a bien joué son rôle de continuation, pratiquement à mi-chemin d'une hausse de près de 400 %. Pour l'histoire, le plus haut historique sera atteint en août 2000 à 75 dollars. L'analyse est ici faite en terme de psychologie, l'arrondi de la tasse n'étant de toute évidence pas tracé au compas. Si l'on prend un peu de recul, on s'aperçoit en fait que les creux (1) d'une part puis (2) et (3) pris conjointement d'autre part, forment un double bottom arrondi, que l'on peut inscrire dans une morphologie globale de tasse. La tasse comporte trois mouvements de baisses plus marquées comme cela a été décrit par W. J. O'Neil. D'autres analystes pourraient aussi évoquer une épaule-tête-épaule inversée de continuation haussière. Mais la dernière épaule correspondant à l'anse, est à mon avis, trop asymétrique aussi bien en terme d'amplitude que de durée.



Graphique 217 – Drapeau « bas et serré », tasse avec anse au fond polylobé et fanion

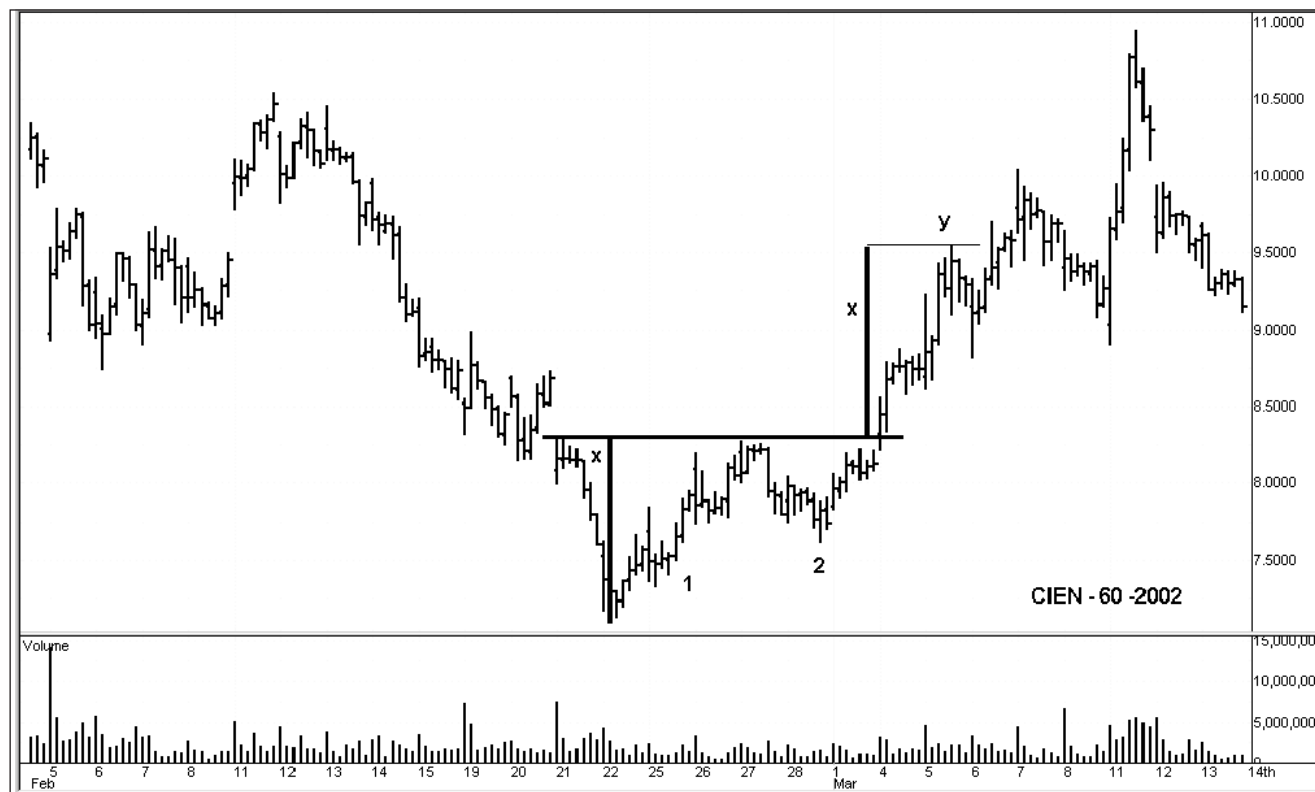
[Prorealtime®, 2007]

Le titre Hanger Orthopedic Gp en unité de temps hebdomadaire nous donne un autre exemple d'une tasse avec anse agissant en tant que figure de retournement haussier. Nous sommes ici sur un plus bas historique. Notons, qu'il existe avant la figure, une longue consolidation quasi horizontale, succédant à une panique baissière, survenue en janvier 2000. Cette consolidation d'une durée de 9 mois peut être apparentée à un drapeau, cette fois « bas et serré ». Il cassera vers le bas avec un second sell-off s'achevant en (1). Le fond de la tasse apparaît en fait polylobé, avec trois petits bottoms arrondis en « nids de pigeon » sur lesquels nous voyons un tarissement net des volumes.

Les volumes se reprennent sur le versant ascendant de la tasse et redeviennent minimaux sur le fond de l'anse, avant de progresser à nouveau lors de la cassure. Cette progression des volumes paraît modeste sur la hausse mais s'explique par les deux sell-off de début et fin 2000. En effet, il y a désormais très peu de titres disponibles à la vente. Ainsi à la sortie de la figure, le titre va progresser de 320 % et les volumes semblent comparativement ne pas suivre au départ. Mais ils s'étofferont peu à peu. J'ai fait aussi figurer aussi, après la cassure haussière, un parfait fanion avec baisse des volumes à considérer comme un équivalent de throwback.

Pour information, je mentionne que la progression du titre entre le bas de la tasse et le plus haut atteint début août 2002, sera de plus de 1 800 % en moins de 18 mois, ce qui est à apprécier en fonction de l'évolution extrêmement baissière des marchés mondiaux durant la même période. C'est justement l'un des intérêts majeurs de l'analyse technique, qui permet de sélectionner très rapidement, au sein des marchés, les meilleurs vecteurs aussi bien à la hausse qu'à la baisse, sans avoir à passer des heures à tenter d'analyser les bilans comptables des sociétés, qui comme nous l'avons vu, ne sont pas forcément d'une honnêteté exemplaire. Le graphique, quant à lui, ne ment jamais.

J'ai ajouté ici un RSI (Relative Strength Index) qui est un oscillateur borné assez sensible, permettant entre autres d'étudier les divergences. Il est souvent le siège de figures chartistes anticipant l'évolution des cours. Ici, entre les creux 1-2-3 et les niveaux A-B-C de l'indicateur, apparaît clairement une divergence haussière révélatrice du tarissement de la pression vendeuse, comme le révèle également l'évolution des volumes en 2 et en 3. On observe qu'en B l'indicateur marque non seulement une divergence haussière, mais sort également de sa zone de survente. Il réalise ainsi avec le creux A un double bottom larvé en divergence haussière avec la courbe des prix. On notera par la suite que l'indicateur restera proche ou au-dessus de sa ligne de surachat lors de la consolidation triangulaire. Enfin, une divergence baissière nette précédera la forte correction survenue en août 2002.



Graphique 218 – Double creux tendant vers une figure en tasse avec anse [© 2002 Quote LLC]

Ce graphique intraday en 60 minutes du titre CIENA Corporation montre un aspect en double creux ascendant proche d'une tasse avec anse. La structure est ici en position de retournement. J'ai indiqué l'objectif haussier théorique, en utilisant la règle de la balançoire, consistant à reporter la profondeur de la tasse sur la ligne du cou. Cet objectif ne sera qu'à mi-chemin de la hausse qui culminera sur un V top avec volumes forts sur 11 \$. Sur ce graphique pourtant intraday, la progression du titre sera de plus de 33 % après la cassure de la ligne du cou.



Graphique 219 – Tasse avec anse « renversée » [Prorealtime®, 2007]

L'analyse technique est une méthode d'observation. Les marchés financiers n'ont pas été créés avec un mode d'emploi technique et définitif. Ce sont des observateurs attentifs qui ont révélé au fur et à mesure un certain nombre de figures fréquemment observées et ayant un comportement assez répétitif mais inconstant. Ainsi, il est possible même de nos jours, d'identifier telle ou telle structure pouvant paraître intéressante. W. J. O'Neil l'a fait en 1988 pour la tasse avec anse et chacun peut le faire dans sa pratique quotidienne au contact du marché. Sur ce graphique hebdomadaire de l'indice CAC 40, que je montre par curiosité, il est possible d'observer une forme de tasse avec anse « renversée » à implication baissière, dans le cadre d'un retournement de tendance majeur. J'ai fait figurer ici un

objectif baissier théorique, selon la règle de la balançoire, qui n'a pas surestimé la baisse. Cette figure n'est pas classiquement décrite et je n'ai pas assez de recul, en terme prospectif, pour savoir s'il faut considérer cette configuration comme pertinente. Mais l'avenir nous le dira sans doute. Je peux simplement dire que cet agencement n'est pas si exceptionnel. Pour moi, en terme de psychologie, il s'agit tout simplement d'une forme extrême de double sommet larvé. L'échec précoce du mouvement de reprise (anse) après le rouding top (tasse), est un aveu majeur de la capitulation des haussiers. Notez d'ailleurs la panique baissière, juste après la cassure de la ligne du cou, l'indice abandonnant 1 500 points en quatre bar-charts, ce qui est considérable.



Graphique 220 – Soucoupe avec anse au fond polylobé [Prorealtime®, 2007]

Le graphique en unité de temps hebdomadaire de Cephalon Inc montre une configuration de soucoupe avec anse. Le fond de la soucoupe est aussi polylobé, composé de deux creux arrondis, le deuxième étant plus profond et associé à de plus faibles volumes que pour le premier. L'anse est de faible amplitude et de brève durée. La durée totale de la formation est très longue de l'ordre, de 3 ans. On remarquera la montée progressive des volumes sur la phase ascendante du deuxième bottom, ils se renforcent après la cassure de la ligne du cou. La progression à la sortie de la figure sera de plus 280 % en 34 semaines (8 mois), soit, en gros, un rendement de 8 % par semaine !



Graphique 221 – Soucoupe avec anse inversée [© 2002 Quote LLC]



Dans l'esprit de l'avant-dernier graphique et lors de la première relecture de ce livre, j'observe sur le titre Yahoo Inc, coté sur le NASDAQ, la configuration suivante en intraday de 60 minutes. Cette formation évoque une soucoupe avec anse mais inversée : l'anse d'abord, la soucoupe ensuite, plus profonde et plus prolongée, à faible volume, montrant bien le tarissement de la pression vendeuse. La progression, après la cassure de la ligne du cou, sera de 23 % en seulement une séance, aidée en cela par un gap haussier consistant et des volumes importants. Cette figure, non encore répertoriée est-elle pertinente ? L'avenir nous le dira. On peut également évoquer la possibilité d'une forme particulière d'épaule-tête-épaule inversée, à bottom arrondi, à laquelle il manquerait la dernière épaule. En terme de psychologie, l'analyse me semble comparable.



Graphique 222 – Soucoupe avec anse [Prorealtime®, 2007]

Le graphique en unité de temps hebdomadaire de Famous Dave's of America révèle une configuration en soucoupe avec anse, sur un plus bas historique. La soucoupe décrit un creux plus prolongé et moins profond qu'une tasse avec une anse. Ici, la baisse de cours engendrée par l'anse n'excède pas 50 %. Il est intéressant de noter la baisse des volumes sur l'anse comparée à ceux de la soucoupe. Ceux-ci augmentent fortement à la cassure de la ligne du cou et la progression ultérieure du titre atteindra 130 %. La hausse sera arrêtée nette sur un ancien support datant exactement de 4 ans, correspondant à un plus bas de consolidation, situé juste à mi-chemin d'une forte tendance haussière courant 97. Ce support devient donc une résistance active malgré son ancienneté.

Mais, avez-vous remarqué quelque chose de tout à fait exceptionnel durant la formation de la figure ? Ceci sera un bon test pour savoir si votre œil d'analyste technique commence à être bien exercé, car nous arrivons maintenant à la fin de ce livre, et nous avons analysé ensemble plus de 220 graphiques. La réponse se trouve sur le graphique suivant.



Graphique 223 – Soucoupe avec anse (suite) [Prorealtime®, 2007]

Voici ce qui paraît assez rare, mais très pédagogique, sur ce fameux graphique de Famous Dave's of America en unité de temps hebdomadaire. Comme vous le voyez, j'ai dessiné deux biseaux. Le premier, occupant les deux premiers tiers de la soucoupe, est un biseau d'essoufflement baissier. Il survient, lors d'une tendance baissière, sur un creux potentiel. Il

est orienté vers le bas, dans le sens de la tendance préalable, mais aura une sortie haussière. Le second, plus court, apparaissant lors de la phase descendante de l'anse est également un biseau descendant, mais survenant lors d'un mouvement haussier, il est dirigé vers le bas, dans le sens contraire du mouvement préalable. Cependant, il sortira également vers le haut. Vous l'avez reconnu, il s'agit d'un pennant sous forme d'un failing wedge de consolidation. Les deux structures comportent toutes deux une baisse des volumes.

Ainsi, vous avez ici de façon successive, sur le même graphique, deux structures morphologiquement identiques, mais l'une agit en tant que figure de retournement et l'autre en terme de structure de continuation. Cet exemple illustre qu'il ne faut pas uniquement tenir compte de la morphologie des figures, mais aussi avoir une vision globale et prendre en compte l'aspect technique général de la valeur étudiée. Sommes-nous sur un creux, un sommet ? Sommes-nous dans un marché directionnel ou non ? Quelle est la tendance à long terme, à moyen terme, à court terme ? Où se trouvent les supports, les résistances ? Comment évoluent les volumes en fonction de la courbe des prix ? etc.

Par ailleurs, vous avez constaté actuellement le retour du titre sur la ligne du cou de la soucoupe avec anse. Mais on ne peut ici employer le terme de pullback plus de 1 an 1/2 après la cassure de la résistance. Un pullback se produit assez rapidement après la cassure d'une ligne de tendance, dans les quelques jours ou semaines qui suivent, en fonction de l'unité de temps du graphique. Alors, cette ligne du cou, ancienne résistance va-t-elle servir de support et permettre un nouvel élan haussier du titre ? Nul ne peut vraiment le savoir. Mais ce que l'on peut voir, c'est qu'après avoir buté sur l'ancien support autour de 12 \$, le titre a formé un triangle symétrique de consolidation qui a cassé vers le bas. J'aurais donc plutôt tendance à penser à une poursuite de la baisse et je ne suis pas partant pour un achat dans l'immédiat. Une autre raison me pousse à adopter cette attitude. Regardez bien à quel niveau s'est arrêtée la hausse après la sortie de la soucoupe. Exactement au milieu du mouvement total de baisse compris entre le plus haut de l'été 97 et le plus bas de la soucoupe. Ce type de mouvement appelé retracement est fréquent sur le marché. Mais nous en reparlerons sans doute plus tard lors d'un séminaire ou d'un autre ouvrage...

Conclusion

Nous arrivons au terme de ce livre qui se veut essentiellement pédagogique.

Je ne le conçois pas comme un simple catalogue des principales figures chartistes. J'ai également voulu aborder certains aspects fondamentaux du trading, comme la psychologie, les règles de gestion avec le rapport bénéfice/risque et la mise en place des stops. Ce livre ne se veut pas uniquement descriptif. Je le crois également interactif, notamment grâce aux commentaires des nombreux graphiques, dont le but est de développer l'esprit critique et d'analyse du lecteur. Plus que la description académique des figures, j'ai aussi tenté d'expliquer quelles étaient les bases du raisonnement à l'élaboration de stratégies gagnantes de placement, en fonction des caractéristiques propres à chaque formation et de la configuration technique générale du titre étudié. Même si certains passages de ce livre peuvent apparaître ardues et complexes, cela n'est rien comparé aux difficultés que l'on rencontre chaque jour sur les marchés. Les marchés financiers sont difficiles et élitistes, ils ne supportent pas la médiocrité et les approches superficielles. Quitte à apprendre une technique, il vaut mieux le faire d'emblée de façon approfondie, cela est ma vision de la pédagogie. Cette façon de faire est beaucoup plus longue et difficile, mais s'avère payante à terme, pour ceux qui feront les efforts nécessaires.

Parmi les outils d'analyse connus, le chartisme s'avère par expérience le plus fiable car générant sans aucun doute le moins de faux signaux. Il correspond, en quelque sorte à l'anatomie de la courbe des prix, et exploite les données brutes des cotations boursières. Ce mode d'analyse doit être abordé et maîtrisé en priorité. Ce livre peut être considéré comme une apologie du chartisme, car les 222 graphiques qui le composent, montrent qu'en disposant uniquement des bar-charts et des volumes de transaction, sans aucun autre indicateur, il est possible d'extraire une multitude de renseignements pertinents et d'intervenir efficacement sur le marché. L'utilisation combinée de

l'analyse moderne, des chandeliers japonais, et de l'elliotisme, permettra d'améliorer encore la pertinence et la fiabilité des analyses.

Cet ouvrage, à la présentation voulue claire et pragmatique, permet au lecteur d'accéder très rapidement aux rubriques spécifiques, par exemple, de connaître en quelques secondes le pourcentage de sortie haussière ou baissière d'une figure, la fréquence des pullback, les stratégies de placements de telle ou telle figure ou encore la méthode et la fiabilité de calcul d'un objectif, etc. Il constitue donc une aide efficace et quotidienne aux intervenants boursiers les plus actifs et permet aux novices, confrontés à la réalité du marché, de se familiariser rapidement avec les structures chartistes les plus fréquemment rencontrées.

Tous les exemples réels commentés, extraits des marchés français et américains, sur des unités de temps très variables, allant de l'intraday 3 minutes à la courbe mensuelle, devraient permettre au lecteur de développer grandement son sens de l'analyse et d'améliorer la performance et la fiabilité de ses placements financiers, et ce, quel que soit le type d'activité boursière choisie. Tel est l'ambition de ce livre.

Table des graphiques

Graphique 1 – Le bar-chart • 5	Graphique 21 – Résistance et pullback (throwback) • 40
Graphique 2 – Un exemple de graphique boursier • 6	Graphique 22 – Règle de la balançoire • 41
Graphique 3 – L'échelle arithmétique • 8	Graphique 23 – La règle de la balançoire, utilisation à la hausse • 42
Graphique 4 – L'échelle logarithmique • 9	Graphique 24 – La règle de la balançoire, utilisation à la baisse • 43
Graphique 5 – Les tendances • 11	Graphique 25 – Rectangle, sortie haussière • 45
Graphique 6 – Tendence haussière • 15	Graphique 26 – Rectangle, sortie baissière • 46
Graphique 7 – Alcatel en tendance haussière • 16	Graphique 27 – Exemple de rectangle à sortie baissière • 47
Graphique 8 – Tendence baissière • 18	Graphique 28 – Exemple de rectangle à sortie haussière • 48
Graphique 9 – Alcatel en tendance baissière • 19	Graphique 29 – Gaps communs • 56
Graphique 10 – Support haussier • 21	Graphique 30 – Gap de continuation • 57
Graphique 11 – Ligne de tendance baissière • 22	Graphique 31 – Gap de rupture et gap de continuation • 58
Graphique 12 – Canal haussier • 24	Graphique 32 – Gaps de continuation et fixation d'objectifs • 59
Graphique 13 – Canal baissier • 26	Graphique 33 – Gaps de terminaison, de rupture et de continuation • 60
Graphique 14 – Résistance horizontale et soulèvement • 29	Graphique 34 – Breakaway gap et island reversal • 61
Graphique 15 – Résistance horizontale et fausse cassure • 30	Graphique 35 – Gaps et island reversal • 62
Graphique 16 – Résistance horizontale et cassure • 31	Graphique 36 – Deux gaps de confirmation • 63
Graphique 17 – Support horizontal • 34	Graphique 37 – Gaps de rupture et gap de confirmation • 65
Graphique 18 – Support horizontal et ressauts • 35	
Graphique 19 – Support horizontal, fausse cassure et ressaut • 36	
Graphique 20 – Exemple de pullback • 39	

- Graphique 38 – Gap de continuation, de confirmation et tendance haussière • 66
- Graphique 39 – Gaps et zone de résistance • 67
- Graphique 40 – Discordance volumes/prix • 75
- Graphique 41 – L'analyse dynamique des volumes • 76
- Graphique 42 – Volumes et support • 78
- Graphique 43 – Panique baissière • 79
- Graphique 44 – Une panique baissière pure • 80
- Graphique 45 – Interprétation conjointe volumes/courbe de prix • 81
- Graphique 46 – Forte hausse à faibles volumes • 83
- Graphique 47 – Panique haussière • 84
- Graphique 48 – B/R et stop de protection • 89
- Graphique 49 – Tendance haussière, mise en place des stops • 102
- Graphique 50 – Mise en place de stops en tendance haussière • 104
- Graphique 51 – Tendance baissière, mise en place des stops • 106
- Graphique 52 – Mise en place des stops en tendance baissière puis haussière • 108
- Graphique 53 – Double bottom • 121
- Graphique 54 – Double bottom et placement des stops • 127
- Graphique 55 – Double bottom en Adam et Ève • 129
- Graphique 56 – Double bottom en Adam et Ève (suite) • 130
- Graphique 57 – Double bottom sur une séance • 131
- Graphique 58 – Double bottom en Adam et Ève inversé • 133
- Graphique 59 – Double creux de continuation • 135
- Graphique 60 – Double bottom de continuation haussière • 136
- Graphique 61 – Double creux ascendant de continuation haussière • 137
- Graphique 62 – Triple bottom • 139
- Graphique 63 – Triple bottom : trading technique • 143
- Graphique 64 – Triple bottom avec creux en « V » • 145
- Graphique 65 – Une configuration complexe en triple bottom • 146
- Graphique 66 – Triple bottom de continuation • 148
- Graphique 67 – Triple bottom avec ligne du cou oblique • 149
- Graphique 68 – Rounding bottom • 151
- Graphique 69 – Rounding bottom de continuation haussière • 155
- Graphique 70 – Rounding bottom de durée prolongée • 156
- Graphique 71 – Rounding bottom de durée prolongée (suite) • 157
- Graphique 72 – Rounding bottom et consolidation latérale • 158
- Graphique 73 – Rounding bottom et double bottom ascendant de continuation haussière • 159
- Graphique 74 – Figure en coquille (« J » ascendant) • 161
- Graphique 75 – Figure en coquille (« J » inversé descendant) • 162
- Graphique 76 – Cinq rounding bottoms successifs • 163
- Graphique 77 – V bottom • 165
- Graphique 78 – V bottom avec pic de volume • 168
- Graphique 79 – V bottom apparaissant lors d'une tendance haussière • 169
- Graphique 80 – V bottom apparaissant lors d'une tendance baissière • 171
- Graphique 81 – Deux V bottoms • 172
- Graphique 83 – Double top classique • 175

- Graphique 82 – Double top : classification
[Selon F. Baron] • 178
- Graphique 84 – Double top de continuation baissière • 181
- Graphique 85 – Double sommet en Adam et Ève inversé
• 182
- Graphique 86 – Double sommet en Adam et Ève • 183
- Graphique 87 – Double sommet asymétrique larvé • 184
- Graphique 88 – Double sommet asymétrique • 185
- Graphique 89 – Double top optimisé • 186
- Graphique 90 – Double top larvé • 187
- Graphique 91 – Double top classique • 189
- Graphique 92 – Triple top • 191
- Graphique 93 – Triple top • 196
- Graphique 94 – Triple top asymétrique • 197
- Graphique 95 – Triple top, configuration ascendante • 199
- Graphique 96 – Rounding top • 201
- Graphique 97 – Rounding top de continuation sur près de
deux mois • 205
- Graphique 98 – Rounding top de continuation sur un
graphique intraday • 206
- Graphique 99 – Rounding top • 207
- Graphique 100 – Rounding top de retournement suivi par
deux rounding tops de continuation • 208
- Graphique 101 – Deux rounding tops insérés dans un
canal haussier • 209
- Graphique 102 – Rounding top ambivalent • 210
- Graphique 103 – V top • 213
- Graphique 104 – V top inclus dans une autre structure • 216
- Graphique 105 – V top en bull trap • 217
- Graphique 106 – V top précédé par un V bottom • 218
- Graphique 107 – Épaule-tête-épaule • 219
- Graphique 108 – Épaule-tête-épaule et la prétendue règle
des 10 % • 226
- Graphique 109 – Épaule-tête-épaule, volumes et double
top • 227
- Graphique 110 – Épaule-tête-épaule et évolution
atypique des volumes • 229
- Graphique 111 – Figure paraissant ressembler à une
épaule-tête-épaule • 230
- Graphique 112- Épaule-tête-épaule suivi d'une hausse • 231
- Graphique 113 – Échec à la baisse d'une épaule-tête-
épaule • 232
- Graphique 114 – Deux épaules-têtes-épaules • 233
- Graphique 115 – Épaule-tête-épaule de continuation
baissière • 234
- Graphique 116 – Forme complexe d'épaule-tête-épaule • 235
- Graphique 117 – Épaule-tête-épaule de forme complexe
avec quatre épaules et une tête en ETE • 236
- Graphique 118 – Épaule-tête-épaule inversée • 239
- Graphique 119 – Épaule-tête-épaule inversée avec ligne
du cou descendante et dernière épaule basse • 245
- Graphique 120 – Épaule-tête-épaule inversée de
continuation haussière • 246
- Graphique 121 – Épaule-tête-épaule et rapport bénéfice/
risque • 247
- Graphique 122 – Épaule-tête-épaule inversée inscrite
dans un canal baissier • 249
- Graphique 123 – Les différentes formes de triangle • 252
- Graphique 124 – Triangle ascendant • 253
- Graphique 125 – Deux triangles ascendants • 258
- Graphique 126 – Étude prospective d'un triangle
ascendant • 259

- Graphique 127 – Étude prospective d'un triangle ascendant (suite) • 261
- Graphique 128 – Opération de day trading sur un triangle ascendant • 262
- Graphique 129 – Opération de trading « agressif » sur une configuration en triangle ascendant • 264
- Graphique 130 – Sortie inattendue d'un triangle ascendant • 266
- Graphique 131 – Sortie inattendue d'un triangle ascendant (suite) • 267
- Graphique 132 – Triangle descendant • 269
- Graphique 133 – Faux triangle • 275
- Graphique 134 – Triangle descendant et trading agressif • 277
- Graphique 135 – Triangle descendant sur un graphique intraday en 5 minutes • 279
- Graphique 136 – Triangle descendant précédé d'un gap et suivi d'un triangle ascendant • 281
- Graphique 137 – Triangle symétrique de sommet • 283
- Graphique 138 – Exploitation d'un triangle symétrique de sommet • 289
- Graphique 139 – Triangle symétrique de sommet et triangle descendant • 292
- Graphique 140 – Triangle symétrique de sommet à sortie baissière • 294
- Graphique 141 – Triangle symétrique de sommet et double top • 296
- Graphique 142 – Triangle symétrique de sommet et gestion des risques • 298
- Graphique 143 – Triangle symétrique de creux • 301
- Graphique 144 – Triangle symétrique de creux et gaps baissiers • 307
- Graphique 145 – Triangle symétrique de creux et calcul de l'objectif • 308
- Graphique 146 – Triangle symétrique de creux avec sortie haussière inattendue • 310
- Graphique 147 – Triangle symétrique de creux ou épaule-tête-épaule ? (suite du graphique 146) • 311
- Graphique 148 – Triangle symétrique de creux et deux doubles tops • 314
- Graphique 149 – Triangle symétrique de creux et travail prospectif • 316
- Graphique 150 – Triangle symétrique de creux et travail prospectif (suite) • 317
- Graphique 151 – Biseau ascendant • 319
- Graphique 152 – Biseau d'essoufflement haussier • 324
- Graphique 153 – Biseau ascendant (étude prospective) • 325
- Graphique 154 – Biseau ascendant sur un graphique intraday (suite) • 326
- Graphique 155 – Biseau ascendant, sell-off et double bottom • 328
- Graphique 156 – Deux biseaux imbriqués l'un dans l'autre • 329
- Graphique 157 – Biseau ascendant avec sortie haussière atypique • 330
- Graphique 158 – Biseau descendant • 333
- Graphique 159 – Biseau descendant suivi d'un gap haussier • 337
- Graphique 160 – Deux biseaux descendants • 338
- Graphique 161 – Biseau descendant à sortie haussière et méthode de calcul de l'objectif • 339
- Graphique 162 – Biseau descendant à sortie baissière et méthode de calcul de l'objectif • 340
- Graphique 163 – Biseau descendant sur un creux potentiel • 341
- Graphique 164 – Biseau descendant sur six semaines • 342

- Graphique 165 – Les figures d’élargissement • 347
- Graphique 166 – Élargissement symétrique de sommet • 349
- Graphique 167 – Élargissement symétrique de sommet de continuation haussière • 357
- Graphique 168 – Élargissement symétrique de sommet, rotation partielle et sortie haussière • 358
- Graphique 169 – Élargissement symétrique de sommet, rotation partielle et sortie baissière • 359
- Graphique 170 – Élargissement symétrique de sommet, rotation partielle, pullback et retournement de tendance • 360
- Graphique 170 – Élargissement symétrique de creux • 363
- Graphique 171 – Élargissement symétrique de creux en day trading • 369
- Graphique 172 – Longue configuration en élargissement symétrique de creux • 370
- Graphique 173 – Élargissement symétrique de creux, doubles tops et doubles bottoms • 372
- Graphique 174 – Élargissement ascendant à angle droit • 375
- Graphique 175 – Élargissement ascendant à angle droit et gestion du risque • 380
- Graphique 176 – Élargissement ascendant à angle droit et calcul de l’objectif • 382
- Graphique 177 – Élargissement ascendant à angle droit et canal haussier ascendant • 383
- Graphique 178 – Élargissement descendant à angle droit • 385
- Graphique 179 – Élargissement descendant à angle droit sur graphique infraquotidien • 390
- Graphique 180 – Élargissement descendant à angle droit sur graphique infraquotidien (suite) • 392
- Graphique 181 – Élargissement descendant à angle droit et biseau descendant • 393
- Graphique 182 – Biseau d’élargissement ascendant • 395
- Graphique 183 – Biseau d’élargissement ascendant et évolution des volumes • 399
- Graphique 184 – Biseau d’élargissement ascendant et calcul de l’objectif • 400
- Graphique 185 – Biseau d’élargissement ascendant, V bottom et retournement baissier (suite du graphique 184) • 402
- Graphique 186 – Biseau d’élargissement ascendant, rotation partielle et pullback • 403
- Graphique 187 – Biseau d’élargissement descendant • 405
- Graphique 188 – Biseau d’élargissement descendant et détermination de l’objectif • 409
- Graphique 189 – Biseau d’élargissement descendant et throwback • 410
- Graphique 190 – Biseau d’élargissement descendant, rotation partielle et épaule-tête-épaule • 412
- Graphique 191 – Flag ou drapeau • 415
- Graphique 192 – Fanion baissier • 421
- Graphique 193 – Fanion de consolidation baissière et pullback • 422
- Graphique 194 – Fanion de consolidation baissière, évolution des volumes et gap haussier • 423
- Graphique 195 – Fanion de consolidation haussière • 424
- Graphique 196 – Triangle symétrique assimilé à un fanion précédé d’une épaule-tête-épaule • 425
- Graphique 197 – Flag et méthodes de détermination de l’objectif • 427
- Graphique 198 – Flag et objectif négatif irréalisable • 428
- Graphique 199 – Pennant en petit biseau ascendant et trading agressif • 430
- Graphique 200 – Exploitation d’un pennant à l’aide d’une autre méthode de calcul de l’objectif (suite du graphique 199) • 432

- Graphique 201 – Pennant à sortie inattendue et explosive • 433
- Graphique 202 – Pennant et analyse intermarché • 435
- Graphique 203 – Pennant et analyse intermarché (suite du graphique 202) • 437
- Graphique 204 – Figure d'élargissement considérée comme figure à court terme • 439
- Graphique 205 – Drapeau haut serré • 440
- Graphique 206 – Gap haussier, drapeau haut et serré suivi d'un rounding top • 442
- Graphique 207 – Diamant sur sommet • 445
- Graphique 208 – Diamant sur creux • 445
- Graphique 209 – Exemple d'un parfait diamant sur sommet • 448
- Graphique 210 – Exemple d'une figure imparfaite de diamant sur sommet • 449
- Graphique 211 – Diamant sur sommet et détermination de l'objectif • 450
- Graphique 212 – Tasse avec anse • 451
- Graphique 213 – Tasse avec anse et évolution des volumes • 457
- Graphique 214 – Tasse avec anse ou flag de continuation baissière ? • 459
- Graphique 215 – Tasse avec anse de retournement haussier • 460
- Graphique 216 – Tasse avec anse contenant double bottom arrondi • 462
- Graphique 217 – Drapeau « bas et serré », tasse avec anse au fond polylobé et fanion • 464
- Graphique 218 – Double creux tendant vers une figure en tasse avec anse • 466
- Graphique 219 – Tasse avec anse « renversée » • 467
- Graphique 220 – Soucoupe avec anse au fond polylobé • 468
- Graphique 221 – Soucoupe avec anse inversée • 469
- Graphique 222 – Soucoupe avec anse • 471
- Graphique 223 – Soucoupe avec anse (suite) • 472

Lexique

Auto-force relative : L'auto-force relative est un concept que j'introduis dans ce livre. Elle est donnée par la position du titre à un instant précis au sein de son **range** annuel : plus la valeur se rapproche de son plus haut annuel, plus son auto-force relative est forte, plus la valeur se rapproche du plus bas annuel et plus l'auto-force relative est faible. Cette auto-force relative influence grandement le sens de sortie de certaines figures chartistes.

Bar-chart : Les bar-charts (ou bâtonnets) sont un mode de représentation des cours boursiers utilisé en analyse chartiste. Ils sont composés d'un trait vertical dont la hauteur correspond à la variation de cours entre le plus bas et le plus haut (appelé **range**) de la séance. Sur ce trait vertical, sont adjoints deux petits traits horizontaux matérialisant les cours d'ouverture et de clôture. Par convention, le cours d'ouverture est représenté par un trait horizontal à la gauche de la barre verticale, le cours de clôture étant lui à sa droite.

Bâtonnet : Voir bar-chart.

Biseau : Les biseaux sont des figures chartistes délimitées par deux droites de tendance convergentes dont la particularité est d'être, contrairement aux triangles, orientées dans la même direction. On distingue les biseaux ascendants (rising wedges), des descendants (failing wedges).

Biseau de consolidation : Voir pennant

Biseau d'élargissement : Les biseaux d'élargissement sont des figures chartistes dont les deux droites de tendances divergent l'une par rapport à l'autre, mais la direction générale de la figure est orientée soit vers le haut, soit vers le bas. On distingue les biseaux d'élargissement ascendant et les biseaux d'élargissement descendant.

Bottom : Le bottom est le synonyme de creux. On peut le voir sous différentes formes et en nombre variable dessinant ainsi diverses figures : le double bottom, le triple bottom, le V bottom, le rounding bottom.. Il annonce un retournement haussier.

Bourse : La Bourse des valeurs est le lieu où s'organisent les échanges de titres (actions et obligations).

Broker : Un broker ou courtier est un intermédiaire qui intervient sur les marchés financiers pour le compte d'un tiers.

Bull trap : Un bull trap est une fausse cassure de **résistance**.

Bullish : Synonyme de haussier – tendance « bullish » veut dire tendance haussière.

Canal : Un canal est décrit lorsqu'une valeur évolue de manière prolongée entre deux droites de tendance parallèles.

Carnet d'ordre : Ce carnet affiche les ordres d'achats et de ventes en attente. En générale, sont affichés les cinq meilleures offres et les cinq meilleures demandes en terme de cours proposés avec les volumes de titres correspondants. Certains ordres n'y sont pas figurés, tels les ordres à seuil ou plage de déclenchement et les ordres en tout ou rien.

Chartisme : Le chartisme est une méthode d'analyse des cours qui procède de la reconnaissance des figures dessinées par la courbe des prix des titres boursiers en fonction du temps.

Consolidation : Une consolidation est une période de pause à l'intérieur d'une tendance haussière ou baissière pendant laquelle la valeur ne suit plus, de manière transitoire, cette dernière.

Contrarien : Ce terme signifie que chaque opération ou événement sur le marché implique son opération ou événement contraire et complémentaire. Lorsqu'une personne achète un titre, pour que la vente ait lieu, une autre personne a dû vendre. Adopter une attitude contrarienne implique de répondre au mouvement du marché par une opération contraire et complémentaire : vendre en cas de hausse du titre compte tenu de la pression des acheteurs, acheter en cas de baisse, compte tenu de la pression des vendeurs.

Cotation intraday : Une cotation intraday est une cotation en unité de temps infraquotidienne.

Creux : Voir bottom.

Day trader : Le day trader est un trader qui réalise des opérations d'achat-vente à l'intérieur d'une même journée. Dans ce cas, toutes les positions sont liquidées avant la clôture, il n'y a donc pas d'**over-night**.

Dérive latérale : La dérive latérale est un moment pendant lequel la courbe du graphique adopte un aspect d'horizontalisation : le cours de l'action évolue dans une fourchette de prix assez étroite durant une certaine période.

Diamant : Les diamants sont des figures formées par l'accolement, au niveau de la base, d'un élargissement symétrique, puis d'un triangle symétrique, donnant globalement une formation en losange.

Distribution : On parle de phase de distribution, lorsque sur un haut niveau de prix et donc après une tendance haussière, on assiste à une forte augmentation de volume associée à un essoufflement ou à une stagnation de la courbe des prix.

Données fondamentales : Les données fondamentale sont les données utilisées pour l'étude fondamentale des marchés (études conjoncturelles, résultats financiers et comptables, etc.).

Effet de levier : L'effet de levier est la capacité ajoutée d'investissement que permet un endettement. Dans cet ouvrage, il s'agit d'un endettement auprès de son broker. Les conséquences peuvent être positives ou négatives pour la rentabilité.

Élargissement : Figure chartiste définie pour une oscillation des cours entre deux droites de tendances divergentes. Par conséquent, l'amplitude de ces oscillations va en augmentant contrairement aux triangles.

Épaule-tête-épaule (ETE) : Figure chartiste se présentant sous la forme de trois sommets successifs, le central étant le plus haut (la tête) entouré par deux autres sommets de hauteur équivalente (les épaules).

Épaule-tête-épaule inversée (ETE i) : Figure chartiste formée de trois creux successifs, le central étant le plus profond (la tête) encadré par deux autres creux de profondeur comparable (les épaules).

Fanion : Voir pennant.

Figure chartiste : Figure réalisée par le graphique de l'évolution des cours boursiers en fonction du temps, avec formation de structures plus ou moins géométriques (rectangle, triangle, losange etc.), se produisant de façon récurrente au sein des marchés financiers et susceptibles de nous faire anticiper, avec une certaine probabilité, une évolution prévisible du prix de l'action.

Figured'élargissement : Voir élargissement.

Figure en coquille (scallop) : Structure de continuation observée dans les tendances fortes, ayant la forme globale d'un hameçon ou d'un « J » en phase haussière ou d'un « J » à la pointe dirigée vers la droite en cas de tendance baissière.

Flag : Synonyme de drapeau ou petit rectangle de consolidation souvent orienté dans le sens inverse de la tendance initiale.

Flip : Forme extrême de « scalping » ou le pourcentage de gain par opération est très faible, de l'ordre 0,3%.

Force relative : La force relative compare le comportement d'une valeur par rapport à un indice de référence. Si par exemple, la valeur baisse alors que l'indice monte ou reste stable, la valeur aura une faible ou mauvaise force relative. Si au contraire la valeur monte alors que l'indice baisse ou ne monte pas, la force relative de la valeur sera bonne ou forte.

Gap : Zone de cours vide de toute transaction entre deux séances boursières consécutives. Ultérieurement, tout ou partie de cette zone pourra faire l'objet de transactions, le gap sera alors totalement ou partiellement comblé, mais cela n'est pas constant.

Graphique boursier : Représentation par un graphique de la courbe des prix d'une action en fonction du temps

Île de renversement ou island reversal : Série de cotations isolée du reste de la courbe des prix par un gap haussier et un gap baissier.

Investisseur classique : Se dit d'un intervenant utilisant une technique peu agressive et classique consistant le plus souvent à acheter les cassures de résistances et à vendre sous les supports cassés.

Investisseurs institutionnels : Intervenants gérants des capitaux importants pour le compte de grandes sociétés, de grandes banques, etc.

Island reversal : Voir île de renversement.

Ligne du cou : Ligne de support ou de résistance au sein d'une figure chartiste pouvant jouer le rôle d'axe de symétrie pour le calcul d'un objectif selon la règle de la balançoire.

Money management : Ensemble de règles régissant le mode opératoire d'un intervenant boursier en ce qui concerne la gestion du risque de perte et l'encaissement des plus-values.

Opération relative : Se dit d'une opération financière (fusion, acquisition, opération sur capital etc.) dont les conséquences seront positives pour la société et ses actionnaires.

Ordre à cours limité : Ordre de bourse où le cours exact de transaction est fixé par le donneur d'ordre.

Ordre à plage de déclenchement (APD): Ordre de bourse dont le cours de transaction est compris dans une fourchette de prix. L'atteinte d'un premier seuil déclenchera la transaction, le second seuil fixant le prix extrême que vous êtes prêt à consentir.

Ordre à seuil de déclenchement (ASD): Ordre de bourse qui est déclenché à partir d'un certain seuil de cours. Le cours exact de la transaction est fonction de la contrepartie présente.

Ordre en tout ou rien (TOR): Ordre de bourse ne pouvant être exécutable que si le nombre total de titres peut être échangé. Le donneur d'ordre contrôle donc à la fois le cours exact de la transaction, mais aussi exige de fait que la totalité des titres soient échangés, sinon la transaction ne se fera pas. Ce type d'ordre n'est pas accepté sur les valeurs du CAC 40.

Over-night : Se dit d'une transaction boursière qui est maintenue après la clôture du marché. Ceci s'oppose à l'activité de day trading où toutes les positions doivent être clôturées avant la fermeture de la séance. L'over-night implique que l'intervenant n'a plus le contrôle total de ses positions et notamment de ses pertes, puisqu'il ne peut intervenir entre deux séances.

Panique baissière : Fort mouvement de baisse associé à de forts volumes de transaction. Elle peut survenir d'emblée ou se produire lors d'une tendance baissière préalable (sell-off).

Panique haussière : Fort mouvement de hausse associé à de forts volumes de transaction.

Pennant : Appellation regroupant de courtes formations de consolidation tels les fanions et les biseaux de consolidation.

Pullback : Mouvement de retour sur une ligne de support ou de résistance venant d'être cassée. Le terme de pullback est plus spécifiquement utilisé pour les cassures de support.

Range : Le range correspond à l'amplitude de variation des cours (entre plus bas et plus haut) sur une période considérée.

Rapport bénéfice/risque : Rapport entre le bénéfice d'une opération escomptée et le risque consenti. La détermination préalable de ce rapport est indispensable avant toute transaction.

Rectangle : Figure chartiste simple où les cours évoluent entre un support et une résistance horizontaux.

Règle de la balançoire : Elle consiste à reporter l'amplitude d'un mouvement par rapport à une axe de symétrie, défini le plus souvent par un support ou une résistance.

Reprise technique : Phase de hausse limitée correspondant à une consolidation d'une tendance baissière qui devrait se poursuivre.

Résistance : Zone de prix où la hausse du cours des actions est stoppée. Elle peut être horizontale ou oblique dans le cadre d'une ligne de tendance.

Ressaut : Incursion transitoire de la courbe des prix au travers d'un support. La clôture de la période se fait le plus souvent au-dessus du support qui reste valide.

Scalper : Intervenant boursier effectuant de multiples opérations intraday de faible amplitude (scalping).

Sell-off : Fort mouvement de baisse avec de forts volumes se produisant en phase terminale d'une tendance baissière (voir panique baissière).

Service à règlement différé (SRD) : Compartiment du marché français et/ou européen comportant plus de 170 valeurs où le règlement des achats et des ventes se font à terme, à la fin de chaque mois boursier. Il s'agit en quelque sorte d'un crédit automatique, permettant également de garder des positions en levier. Ce système s'oppose au règlement au « comptant » dans lequel les sommes correspondantes aux achats ou au ventes sont débitées ou créditées le jour même, sans

possibilité de levier. Il est cependant tout à fait possible de réaliser des opérations au « comptant » sur les valeurs faisant partie du SRD, à condition de le stipuler.

Short : Opération de vente à découvert consistant à vendre des titres que l'on ne possède pas. Ceci n'est donc possible que sur les comptes en levier et sur les valeurs du SRD en France.

Sommet : Voir top.

Soucoupe avec anse : Figure chartiste à évolution haussière associant un premier creux globalement arrondi, peu profond et prolongé (soucoupe) suivi d'une seconde phase de baisse plus brève et moins profonde (anse).

Soulèvement : Incursion transitoire du cours au travers d'une résistance. La clôture de la période se fait en dessous de la ligne de résistance qui reste valide.

Stop de protection : C'est un ordre de bourse de sortie de position permettant de protéger le capital investi si le marché évoluait à contresens de celui escompté. Il s'agit d'un **ordre à seuil de déclenchement (ASD)**.

Support : Zone de prix où la baisse des cours est stoppée. Il peut être horizontal ou oblique.

Swing trader : Intervenants boursier effectuant des opérations d'achat/vente maintenues sur une période courte de quelques jours.

Tasse avec anse : Figure chartiste à évolution haussière, décrite en 1988 par William J. O'Neil, formée par deux creux globalement arrondis, le premier étant plus profond et plus prolongé. La figure ressemble globalement à une tasse avec son anse vu de profil, l'anse étant à droite.

Tendance : Mouvement directionnel et soutenu des cours boursiers soit à la hausse, soit à la baisse, sur une certaine période.

Théorie de Dow : Charles Dow (1851-1902) était un célèbre journaliste financier américain de la fin du siècle dernier. Il a donné son nom à l'indice phare américain: le Dow-Jones. Il est également considéré comme l'un des pères fondateurs du chartisme et de l'analyse technique occidentale. Entre autres apports, nous lui devons la mise en évidence du fonctionnement en tendance des marchés financiers et notamment la coexistence dans tout mouvement des cours de trois niveaux

de tendance : majeure ou tendance de fond, intermédiaire ou correctrice et mineure à très court terme. Ceci est la base de la théorie de Dow.

Throwback : Mouvement de retour des cours sur une zone de résistance récemment cassée.

Tick : Variation élémentaire du cours liée à une transaction.

Top : Synonyme de sommet. Il peut être unique, double ou triple et annonce un retournement baissier.

Trade : Terme anglais, synonyme de transaction ou d'opération boursière.

Trader : Se dit d'une intervenant boursier actif effectuant de multiples opérations d'achat ou vente.

Trader de position : Trader exploitant la volatilité court et moyen terme des cours par des opérations d'achat et de vente maintenues plusieurs semaines ou mois parfois.

Trading range : Oscillation des cours entre une résistance et un support le plus souvent horizontaux.

Triangle : Figure chartiste marquée par une évolution oscillantes des cours entre deux droites de tendances convergentes. Les oscillations deviennent par conséquent de moins en moins amples.

Volumes : Ils correspondent au nombre de titres échangés pendant une période donnée. Les volumes quotidiens correspondent au nombre total de titres échangés pendant la journée boursière.

Wedge : Voir biseau.

Bibliographie

Bulkowski T. N, *Encyclopedia of Chart Patterns* ; John Wiley and Sons Inc, 2000

Béchu T., Bertrand E., *L'analyse technique: pratiques et méthodes* ; Economica, 1999

Dublanc A., *Découverte de l'analyse technique*; Valor éditions, 1998

Edwards R. D., Magee J., *Technical Analysis of Stock Trends*, CRC Press LLC, 2001

O'Neil J., *How to Make Money in Stocks* ; MCGraw-hill Inc, 1988.

Murphy J. J., *Technical Analysis of the Financial Markets* ; New York Institute of Finance, 1999

Schwager J.D., *Les secrets des grands traders* ; Valor Éditions 1996

Weinsten S., *Secrets pour gagner en Bourse* ; Valor Éditions 1990

Index

A

Auto-force relative 119, 483

B

Bar-chart 5, 483

Biseau 483

ascendant 319

descendant 333

Biseau d'élargissement 483

ascendant 395

descendant 405

de consolidation 412

Bottom 484

double bottom 121

rounding bottom 151

triple bottom 139

V bottom 165

Bulltrap 28, 484

C

Canal 23, 484

Carnet d'ordre 93, 484

Chartisme XIX, 3, 484

Consolidation 10, 13, 14, 484

Coquille 154, 486

D

Day trader XVII, 92, 485

Dérive latérale 13, 485

Diamant 445, 485

Distribution 71, 73, 485

Drapeau 411

E

Effet de levier 95, 485

Élargissement 345, 485

ascendant à angle droit 375

descendant à angle droit 385

symétrique de creux 363

symétrique de sommet 349

Épaule-tête-épaule 219, 485

Épaule-tête-épaule inversée 239, 485

F

Fanion 411

Flag 415, 486

Flip 92, 486

Force relative 119, 486

G

Gap 51, 486

Graphiques boursiers 4

I

Island reversal 54, 486

Intraday 7

L

Ligne du cou 122, 487

Ligne de tendance 20

M

Money management 55, 90, 100, 487

O

Opération relative 74

Ordre

- à cours limité 93, 487

- à plage de déclenchement (APD) 94, 487

- à seuil de déclenchement (ASD) 94

- à seuil de déclenchement 5ASD) 487

- à tout prix (ATP) 93

- au prix de marché 93

- en tout ou rien (TOR) 95, 487

Over-night 92, 487

P

Panique baissière 33, 71, 73, 167, 487

Panique haussière 72, 213, 487

Pennant 415, 488

- biseau de consolidation 416, 483

- fanion 415, 485

Pullback 37, 488

R

Range 5

Rapport bénéfique/risque 87, 88, 90, 97, 98, 113, 488

Rectangle 44, 488

Règle de la balançoire 41, 488

Reprise technique 19, 73, 488

Résistance 20, 23, 27, 28, 33, 37, 38, 488

Ressaut 33, 488

S

Scalper XVII, 92, 488

Sell-off 73, 488

Short 91, 100, 257, 305, 351, 421, 489

Soucoupe avec anse 456, 489

Soulèvement 28, 111, 489

Stop de protection 88, 489

- placement des 97

Support 20, 23, 27, 32, 33, 37, 38, 489

Swing trader XVII, 92, 100, 489

T

Tasse avec anse 451, 489

Tendance 4, 9, 489

- baissière 18

- haussière 15

Théorie de Dow 10

Throwback 38, 490

Top 490

- double top 175

- rounding top 201

- triple top 191

- V top 213

Trade 90, 490

Trading range 10, 44, 490

Triangle 251, 490

- ascendant 253

- descendant 269

- symétrique de creux 301

- symétrique de sommet 283

V

Volumes 4, 5, 6, 13, 14, 69, 490

Composé par PCA
N° d'éditeur : 3618
Achévé d'imprimer : La Source d'Or
N° d'imprimeur :
Dépôt légal : janvier 2008

Imprimé en France

le chartisme

Bottoms

Tops

Tête-épaules

Triangles

Biseaux

Elargissements

Figures de continuation

Tasses avec anse

Diamants

L'analyse technique est aujourd'hui un outil indispensable à tout investisseur boursier actif. Par l'observation et l'analyse des graphiques boursiers, elle permet d'anticiper les futurs mouvements des marchés.

Au sein de l'analyse technique, le chartisme, méthode de reconnaissance des figures dessinées par l'évolution du cours des actions est incontournable.

Ce guide de référence rappelle les notions de base de l'analyse technique (tendance, gaps, volumes...) et les règles élémentaires de l'investissement boursier et de la protection du capital.

Il décrit et étudie de façon exhaustive, les principales figures chartistes connues ou méconnues, et introduit de nouveaux concepts (auto-Fr...) ou descriptions originales (gap, double bottom...). Pour chaque figure, le lecteur trouvera une description générale et morphologique, les aspects psychologiques, les méthodes de calcul des objectifs, l'évolution des volumes, des données détaillées pour les experts, les pièges à éviter et le trading technique, qui est le mode pratique d'exploitation des figures en terme de placement financier.

Plus de 200 graphiques commentés, extraits des marchés français et américains, illustrent chacune de ces figures et permettront au lecteur d'exercer progressivement ses capacités d'analyse dans la perspective d'investissements boursiers.

L'intervenant boursier, débutant ou confirmé, pourra, avec ce livre, acquérir des connaissances solides et approfondies pour évoluer efficacement et en toute autonomie, sur tout type de marché financier.

François Baron exerce depuis plusieurs années une activité de swing trading et de day trading sur les marchés européens et américains.

Pour cela, il utilise l'analyse technique dans une approche multidisciplinaire. Il est auteur du livre *Chandeliers japonais : figures d'indécision et de continuation*, chez le même éditeur. Il anime des séminaires de formation ainsi que le site internet : www.baronbourse.com. FcBarons@aol.com