



Cédric Froment

Diplômé d'un master II « Salle des marchés & Métiers du trading » à l'INSEEC, il trade depuis 10 ans pour compte propre. Il applique les principes de la loi de Pareto à la bourse et ne passe jamais plus de 30 minutes chaque soir pour gérer son portefeuille. Sur son site www.e-devenirtrader.com, il partage les résultats de ses expériences de trading, ses stratégies, ainsi que ses succès et ses échecs. Contact : cedricfroment@e-devenirtrader.com

« COMMENT FAIRE DU STOCK PICKING, SANS MONTER UNE USINE À GAZ »

Cette dernière décennie est synonyme de cauchemar pour les investisseurs actions. Les violents mouvements de marché ont dévasté plus d'un portefeuille long terme et les choses ne vont pas en s'arrangeant. Les seuls investisseurs qui arrivent à faire la différence font du stock picking. Cet art de choisir la bonne action au bon moment n'a rien d'inaccessible si vous êtes un particulier. Mieux encore, les petits portefeuilles ne subissent pas la contrainte de liquidité du carnet d'ordre. Là où les gros investisseurs sont obligés d'étaler leurs achats et leurs ventes sur plusieurs séances, le particulier a la possibilité d'entrer et sortir du marché en quelques secondes. Et cela même sur des small caps.



→ Si vous pensez que l'art du stock picking est réservé aux initiés, la suite de cet article va vous démontrer en 3 étapes, comment construire mois après mois un portefeuille efficace.

Mais avant cela, il faut expliquer le phénomène de momentum des cours boursiers afin de bien cerner là où l'on met les pieds. A savoir un trading en univers de Pareto.

QU'EST-CE QUE LE MOMENTUM ?

Le momentum est un phénomène que l'on rencontre sur tout type d'instrument négociable. Que ce soit les actions, les matières premières ou les devises, lorsqu'une tendance se développe et prend en force, la propagation de cette dernière permet d'anticiper une continuation du mouvement des prix. Plus le momentum est fort et installé, plus l'actif aura de chance de continuer à surperformer. Tous marchés confondus, il s'agit de l'anomalie la plus reconnue dans les études académiques. De manière générale, un tel phénomène reflète de grands changements dans les fondamentaux de l'actif concerné. La perception de la juste valeur est réévaluée sans cesse dans le même sens aussi longtemps que les fondamentaux jouent leur rôle de catalyseur.

LE MOMENTUM SUR LES ACTIONS

C'est le phénomène le plus constaté dans les études académiques concernant les anomalies structurelles du marché action. Les conclusions des études concernant les marchés actions convergent vers un même résultat sans appel.

L'une des études les plus reconnues sur le sujet a été réalisée par Jegadeesh Narasimhan et Sheridan Titman dans « Returns of buying winners and selling losers : Implications for Stock Market Efficiency » (les performances dans l'achat des gagnants et la vente des perdants : Les implications dans l'efficacité des marchés actions).

Cette étude a été réalisée comme suit :

L'univers entier des actions a été classé selon 10 groupes liés aux performances enregistrées sur les 3,

6 et 12 derniers mois de chaque action. Le portefeuille classé N°1 est composé des 10% des actions ayant le plus performé sur les 3, 6 et 12 derniers mois, la détention s'effectue de la même façon sur 3, 6 et 12 mois mais l'étude enregistre aussi la performance du portefeuille sur une durée de détention plus importante.

Il en a été de même pour les 9 autres portefeuilles. Ils ont trouvé que le portefeuille N°1 avait largement surperformé les 9 autres. Chaque groupe a conservé sa place dans le classement et les résultats du dernier groupe furent négatifs.

Ce papier relate que l'ensemble des stratégies consistant à acheter ou à vendre à découvert

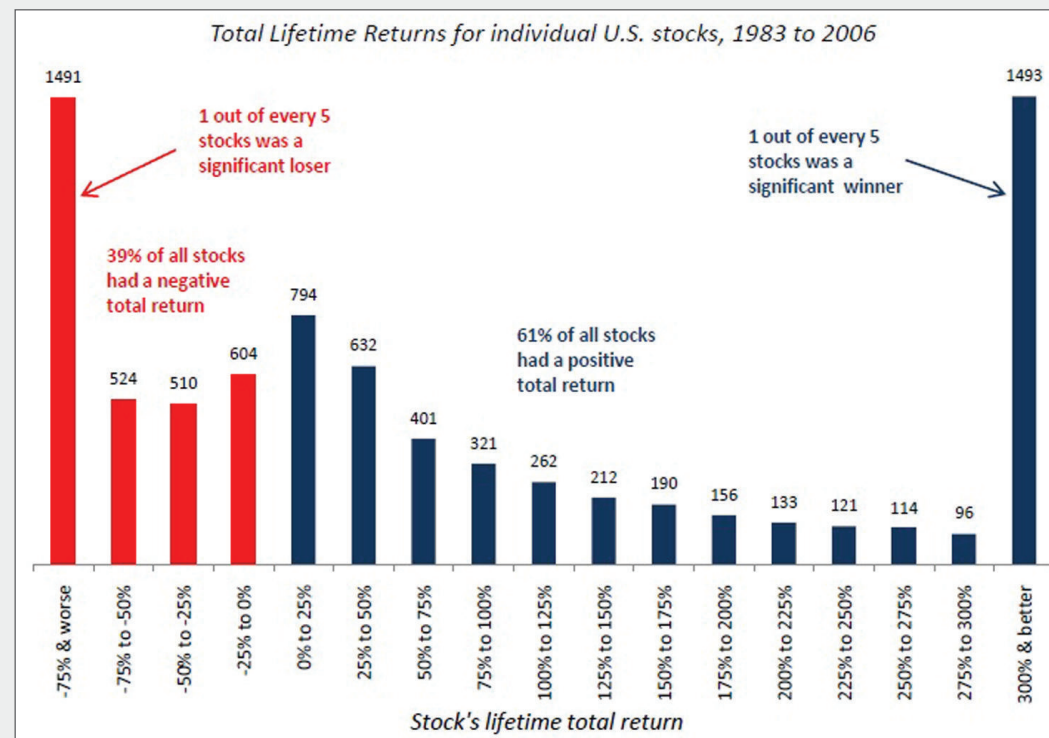
respectivement des actions ayant largement surperformé ou sous performé le marché sur les 3 à 12 derniers mois génère des performances anormalement positives et récurrentes sur les prochains 3 à 12 mois de détention.

L'autre conclusion importante est que ces performances disparaissent quand la détention dure plus de 2 ans.

D'autres études recensent les phénomènes suivants :

- Le momentum à 10 mois enregistre la plus grande stabilité.

F1) LA LOI DE PARETO S'APPLIQUE À L'UNIVERS BOURSIER DES ACTIONS



Ce graphique met en avant les gains réels des actions américaines entre 1983 et 2006. Seulement 20% furent de véritables leaders et méritaient d'être mis en portefeuille. Source: Blackstar Funds

- Le momentum est un phénomène bien plus prononcé et rémunérateur sur les petites capitalisations.
- Un momentum sur 1 mois amène la plupart du temps à un retournement de l'action.
- Un momentum long terme de 2 à 3 ans amène l'action à un retournement majeur.
- Le momentum sectoriel suit la même logique que celui de l'action individuelle.

Mark Boucher dans « The Hedge Fund Edge » fait état de la force relative comme étant l'indicateur le plus constant, fiable et robuste. Ce résultat est relatif à ses études statistiques menées sur les marchés des devises, des matières premières, des actions, des obligations. Ses recherches ont confronté la majorité des indicateurs techniques, des modèles de valorisation, des figures chartistes, etc... mais le momentum a battu tous ses camarades. Il l'utilise comme premier critère de sélection pour choisir son véhicule d'investissement. Les fondamentaux et l'analyse technique sont ensuite utilisés pour initier ou clôturer les positions.

On appelle communément ces actions qui surperforment : les leaders des marchés.

LA DISTRIBUTION DU CAPITALISME BOURSIER ET LA LOI DE PARETO

Blackstar funds, un hedge funds spécialisé dans le suivi de tendance sur les actions, a mis en avant le comportement des actions dans plusieurs études. Ce qui est choquant, c'est de constater à quel point la distribution du capitalisme est flagrante sur les marchés boursiers. En effet, cette étude met en avant qu'un minimum de titres est responsable de toute la hausse des marchés. La loi de Pareto 80/20 s'applique à de nombreux domaines de la vie. Elle dit que 80% des résultats sont le fruit de 20% d'effort. Vous allez voir que cette loi s'applique aussi aux marchés des actions.

Le graphique 1 représente les performances de 8000 titres cotés sur les bourses du NYSE, AMEX

et Nasdaq et répondant à des critères de liquidité minimum entre 1983 et 2006 (24 années). On constate d'entrée de jeu qu'une petite minorité d'actions (en bleu à droite) est responsable de la majorité des gains du marché.

Mais aussi que :

- 39% des titres retournèrent des performances négatives
- 18.5% chutèrent de plus de 75% de leur valeur
- Et moins de 20% des actions sont responsables de 90% des gains du marché! Ces titres sont appelés « leaders » de marché, ils évoluent avec un fort momentum.

SEULEMENT 25% DES ACTIONS ONT DES RENDEMENTS POSITIFS

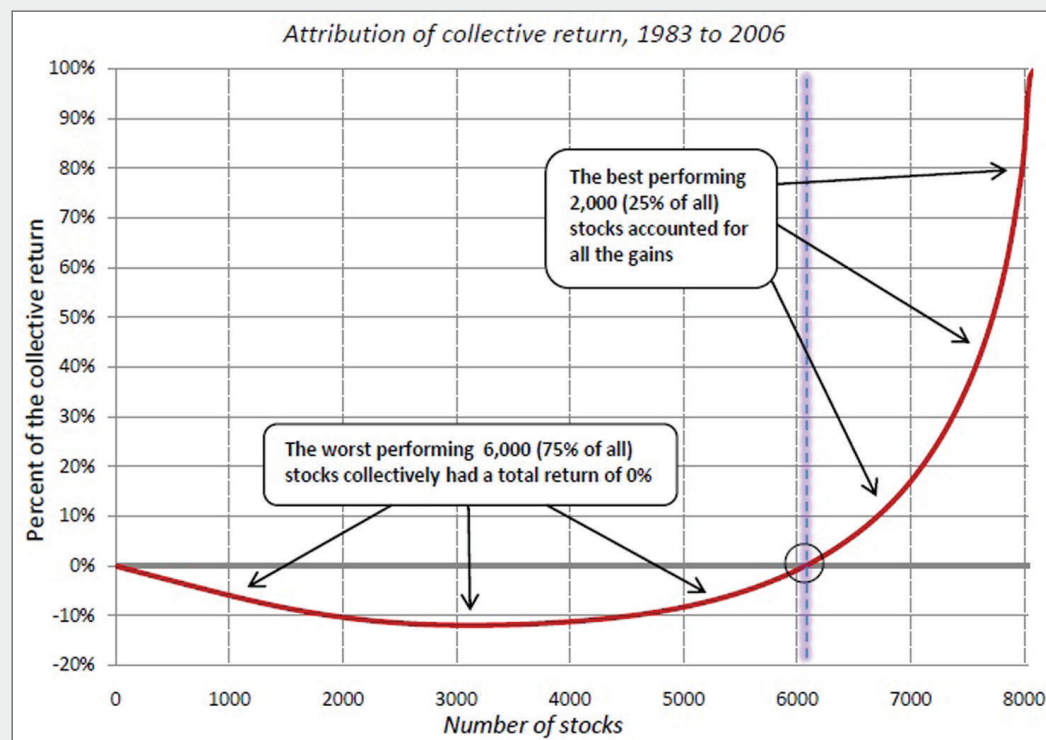
Le graphique 2 met en avant que seulement 25% des actions ont enregistré des avancées boursières supérieures à 0%. En d'autres termes, un investisseur peu chanceux ou trop diversifié aurait sans doute été investi majoritairement dans les 75% des titres à performance négative entre 1983 et 2006.

EN PRATIQUE, COMMENT S'ORGANISE LA CHASSE AU TRÉSOR ?

Etape 1 : Trouver les leaders de marché

Une manière simple de mettre à profit ce phénomène consiste à afficher un palmarès des actions ayant le

F2) 75% DES ACTIONS NE DÉLIVRENT PAS DE RENDEMENTS POSITIFS



Si vous cherchez des actions capables de réaliser de belles avancées boursières, vous avez 3 chances sur 4 d'échouer. Il faut donc se concentrer sur la minorité de titres qui sont déjà « trop haut ». Cette façon d'appréhender les marchés est contre intuitive pour l'homme. Nous vivons dans un monde normé et régit par la gravité. Ce graphique met en avant un autre univers, celui de Mandelbrot où un homme pourrait mesurer 20 mètres de haut s'il était assujéti aux mêmes lois que la bourse. Source: Blackstar Funds

plus progressé sur les 12 derniers mois. Parmi la liste, vous trouverez des actions qui sont à la fin de leur cycle de progression boursière, mais aussi en milieu ou en début de parcours.

Il y a peu de turnover sur ce genre de liste. Le gros avantage étant la mise en avant des actions du moment sans avoir à réaliser une analyse sectorielle comme le préconise le célèbre investisseur Stan Weinstein. En effet, les actions qui émergent du phénomène des rotations sectorielles, seront rapidement visibles. Pour obtenir des listes plus réactives, les palmarès à 3 et 6 mois permettent de rester en accord avec l'anomalie structurelle de marché (le momentum).

Les palmarès boursiers vont donc vous permettre de trouver des actions à fort potentiel. Il faut ensuite en sélectionner certaines pour les ajouter à sa liste de surveillance, que l'on peut nommer « Leaders de marché ». Ce travail est rapide mais il réclame une routine rigoureuse à entretenir semaine après semaine.

Construire ses propres screeners boursiers est une autre façon de partir à la chasse aux leaders. Car lorsque l'on commence à suivre plusieurs marchés comme le Nasdaq, le NYSE, le marché allemand ou encore Euronext, il faut mettre en place des outils plus pointus. En effet, on tourne rapidement sur un univers supérieur à 8000 actions liquides.

Etape 2 : Construire sa propre liste

Pour construire votre liste de potentielles opportunités, il faut utiliser une petite dose de chartisme. Le but est de reconnaître, parmi les palmarès boursiers, les actions en phase de consolidation suite à un rallye. Plus la figure est propre et s'apparente à un cas d'école chartiste, plus l'action vous intéressera.

Le graphique 3 présente un exemple typique de contexte de trading que vous devez rechercher dans vos listes.

80% des cassures se soldent par un échec. Lorsque l'on trade dans le sens de la tendance générale du marché et de l'action, ce taux tend vers 50%.

Pour encore améliorer ce taux et rendre ce genre de stratégie vraiment profitable, il faut être très

F3) UNE CONSOLIDATION QUI EN DIT LONG...



Pour caractériser une figure chartiste de « cas d'école », plusieurs éléments doivent converger.

- La tendance au préalable doit être suffisamment forte. Cela valide le fait que le titre a la capacité d'entrer facilement en tendance rentable pour le trader.
- L'aspect de la consolidation doit être propre. La ligne de résistance doit être clairement définie. La volatilité doit être en diminution.
- Les volumes doivent refléter les fluctuations du range. Ils doivent diminuer pendant les séances de baisse, et augmenter pendant les séances de reprise. Cette cohérence nous révèle que l'accumulation des titres continue. Ce phénomène est surtout valide sur les petites et moyennes capitalisations.

Source: Pro Real Time

sélectif sur le choix des figures qui feront l'objet d'un breakout. Toutes les actions de votre liste « leaders de marché » ne doivent pas être achetées. Au contraire, vous devez choisir la crème de la crème.

Etape 3 : Gérer son trade

Il existe 1001 plans de trading profitables. Chacun aura ses propres forces et faiblesses. Le plus important étant de respecter scrupuleusement ses règles de trading pour éviter les erreurs futiles.

Parmi mes règles d'or, voici les piliers que je respecte systématiquement :

- Ne jamais payer trop cher pour un niveau d'entrée. Cela signifie qu'il faut acheter autour

du niveau de cassure chartiste ou rester en dehors

- Toujours neutraliser son trade au R1
- Eviter de prendre des positions qui seraient susceptibles d'engendrer une perte supérieure à 2% de mon capital si le stop loss est atteint
- Suivre la tendance et tenter d'obtenir un bon ratio, idéalement supérieur à 3 pour 1

Un plan de trading doit être précis. Cela signifie qu'il doit couvrir toutes les situations possibles, après une entrée en position. Pensez aussi à tenir un journal de trading. Il vous permettra d'analyser vos erreurs, et d'adopter un money management qui colle à ce style de trading.

Bonne chasse au trésor !