



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

LE TRADING DE NEWS, UNE APPROCHE QUI TRAVERSE LES CRISES

Avez-vous déjà contemplé des graphiques d'action qui ressemblaient à de grandes paraboles ? Le genre de graphique où l'on se dit « et si j'avais acheté ici, j'aurais gagné tant d'argent, et si j'avais eu ces 3 titres explosifs dans mon portefeuille j'aurais pris une retraite anticipée, et si...et si... ». Le gros problème, c'est qu'il est complètement contre-intuitif d'acheter un titre qui s'est déjà apprécié de par exemple +100% en 2 mois. En effet, notre nature humaine nous pousse à penser « équilibre ». On imagine que tout excès doit être corrigé pour revenir à une situation d'équilibre. C'est comme ça que le monde physique de la vie fonctionne.



→ I - LA GRAVITÉ NE S'APPLIQUE PAS AU MONDE DE LA BOURSE

Un célèbre dicton boursier nous dit « les arbres ne montent pas jusqu'au ciel » en rapport au fait qu'une action ne peut pas monter trop haut.... Certes dans la nature, un arbre ne peut pas physiquement monter jusqu'au ciel, alors l'amalgame avec une action est vite fait.

Stop ! Une action n'a rien de physique. Pas plus qu'un compte bancaire d'ailleurs. Un homme peut devenir riche sans limite en nombre de 0 sur la somme affichée sur son compte. La chose est aussi vraie pour une dette, suivez mon regard vers les Etats-Unis... Et bien en bourse, où tout est régi par le non palpable et le non physique, nous évoluons dans le domaine des chiffres où tout est possible. Alors certes, si 99% des actions ne montent effectivement pas au ciel, il y a 1% d'actions qui sont hors normes. L'idée est donc de ne se concentrer que sur ces actifs pour investir ou trader. Le trading sur news et le trading sur momentum permettent de profiter de cette anomalie liée au monde des chiffres. Pour les plus matheux, on dit que l'on trade sur les Fat Tails de la distribution non Gaussienne des cours de bourse.

II - CE QUE NOUS RÉVÈLENT LES ÉTUDES STATISTIQUES SUR LES NEWS : 2 ÉTUDES POUR COMPRENDRE LE PEAD

1ère Etude : La découverte du PEAD, un phénomène haussier et baissier basé sur les profits par Ball & Brown.

En 1968, Ball et Brown ont rendu public pour la 1ère fois le résultat d'un comportement boursier récurrent et constaté sur le marché des actions au cours de ce dernier siècle. Celui-ci consiste en la persistance d'une dérive haussière ou baissière des cours de bourse allant de 1 à 3 mois après l'annonce d'un profit trimestriel respectivement supérieur ou inférieur aux attentes du consensus.

- Une surprise sur les résultats est la différence entre ce que l'entreprise a publié et ce que les analystes attendaient. Une surprise positive implique une publication bien meilleure que ce qu'attendaient les analystes et inversement pour une surprise négative.

Chaque trimestre, les entreprises publient leurs résultats, et parmi celles-ci un petit nombre provoque de bonnes ou mauvaises surprises. L'incidence est visible sur l'évolution des cours de bourse dans le sens de la surprise et sur une période d'environ 3 mois.

Résultats des tests de Ball & Brown 1968

Voici sur la figure 1, les différents portefeuilles constitués sur la base d'une surprise sur les bénéfices

En utilisant 3 différents facteurs dans le niveau de surprise des résultats, Ball et Brown montrent que l'impact de la surprise déclenche un trend d'environ 3 mois. Plus le résultat est bon (« surprenant ») et hors consensus plus l'action va décaler! En somme, le compte rendu de l'étude Ball et Brown explique que la variable « profit » représente le critère le plus important dans l'impact des mouvements boursiers

d'une action à court terme et à long terme. Et cela à la hausse comme à la baisse.

2ème étude : L'effet du PEAD sur les MID & Small Caps par Ball & Brown.

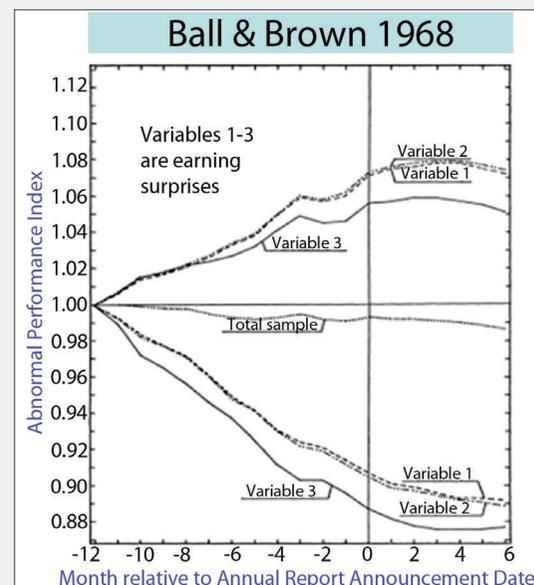
Résultats des tests Bernard & Thomas 1989

Quelques décennies plus tard c'était au tour de Bernard et Thomas de mettre en avant ce même comportement boursier. Ils l'ont appelé l'effet « SUE ».

Voici sur la figure 2, le résultat du PEAD, aussi appelé « l'effet SUE », mais en nombre de jours après l'annonce.

Ce graphique issu de l'étude de Bernard et Thomas en 1989 met en avant la tendance des cours boursiers suite aux annonces de « surprises » uniquement, et cela jour après jour. Le 1er mois est le plus rémunérateur.

F1) PORTEFEUILLES CONSTITUÉS SUR LA BASE D'UNE SURPRISE SUR LES BÉNÉFICES



L'étude Ball et Brown montrent que l'impact de la surprise déclenche un trend d'environ 3 mois.
Source: Ball & Brown 1968 An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting Research

La dérive dans le sens de l'annonce est significative pendant une durée de 3 mois.

Effet du PEAD sur les Small, Mid et Large Caps

Cette étude met en avant l'importance de l'impact de ces annonces sur les 3 classes de capitalisation boursière, trimestre après trimestre

Les grosses capitalisations enregistrent des performances bien moins intéressantes. L'effet est bien plus marqué sur les petites et moyennes capitalisations boursières. Désormais, vous savez donc où se trouve notre terrain de jeu.

Attention, petite capitalisation ne signifie pas manque de volume d'échanges sur le titre. Une confusion que beaucoup de débutants font en bourse, c'est de croire que parce qu'une action a une petite capitalisation, il y a systématiquement moins d'actions échangées. Si cette affirmation est vraie la majorité du temps... ce n'est cependant pas le cas pendant ces moments qui nous intéressent. En effet, l'actualité sur une action qui crée une surprise engendre un très grand nombre d'opérateurs à s'intéresser à cette action.

La conséquence est une augmentation impressionnante des volumes d'échanges. Sur une petite valeur, s'il y a moins d'actions à s'échanger entre acheteurs et vendeurs (comparé à une big caps), les volumes échangés pendant ces flambées peuvent devenir monstrueux. On peut alors dire qu'une small caps est très « liquide » car il est facile de trouver une contrepartie lorsque l'on souhaite acheter ou vendre des titres.

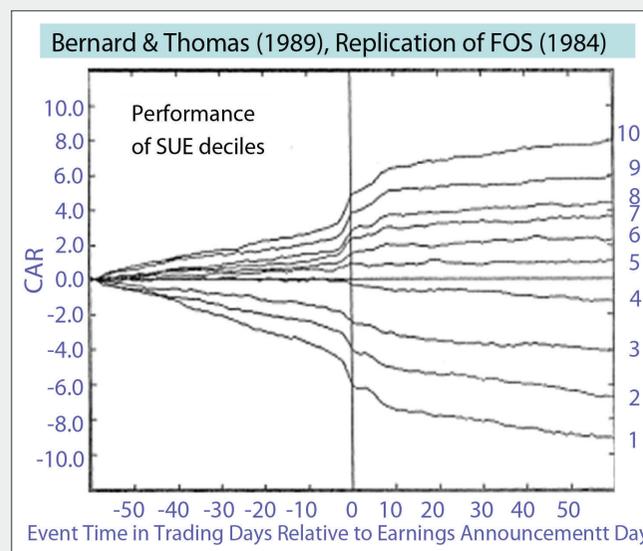
III - LE TRADING DE NEWS EN PRATIQUE AVEC HERMÈS

Parce qu'un bel exemple vaut toujours mieux qu'un long discours, voici le titre Hermès qui a profité d'une flambée de ses cours suite à son annonce de résultats.

1. Pourquoi les opérateurs ne s'attendaient pas à cette news ?

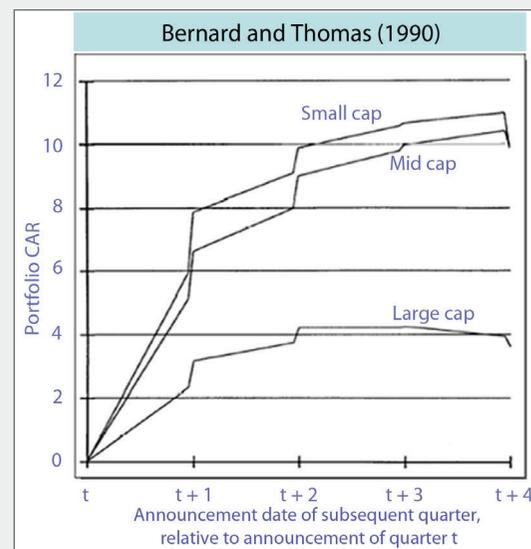
Pour déterminer si une action est en situation de surprise ou non, il faut commencer par jeter un œil

F2) L'EFFET SUE



Ce graphique issue de l'étude de Bernard et Thomas en 1989 met en avant la tendance des cours boursiers suite aux annonces de « surprises », jour après jour. Source: Bernard & Thomas 1989 - Journal of Accounting and Economics

F3) EFFET DU PEAD SUR LES SMALL, MID ET LARGE CAPS



L'effet est bien plus marqué sur les petites et moyennes capitalisations boursières que sur les grosses capitalisations. Source: Bernard & Thomas 1990 - Journal of Accounting and Economics

à son graphique. L'idée de force représentée par la flèche bleue, c'est qu'il n'y a aucun consensus particulier sur le titre avant l'annonce de résultats (point 2 en violet). En effet, les cours de bourse dérivent horizontalement pendant plusieurs mois. Il n'y a donc pas de spéculation autour de l'annonce prévue pour le 11 mai, personne ne s'attend à une surprise...

De plus, les fluctuations en mars et avril sont de moins en moins importantes. En effet, les écarts entre les creux et les sommets deviennent moins importants : c'est le calme avant une potentielle tempête acheteuse. Comme vous pouvez le constater ici, l'analyse technique n'est qu'un simple outil. Elle permet juste de jauger dans quel état d'esprit se trouve les opérateurs avant l'annonce.

2. La news ! Et c'est à ce moment précis qu'il est possible d'obtenir un avantage sur le marché

Lorsque l'entreprise annonce publiquement quelque chose d'inattendu d'un point de vue psychologique (voir point 1), on assiste au début d'un nouveau consensus haussier sur l'action. Les opérateurs se remettent à rêver, les analystes financiers à ré-évaluer leurs estimations de bénéfices futurs, les gestionnaires ajustent leur ratio et contactent leur clients pour décider de prendre position etc...

Et comme tout cela ne se fait pas instantanément, une dérive haussière des cours de bourse est observée pendant plusieurs mois. En effet, l'ensemble des opérateurs ne peut pas s'accorder sur le bon prix de fluctuation, au moment de l'annonce. Si l'information est disponible par tous et à tout moment grâce aux joies d'internet, il est cependant impossible que tous les investisseurs se mettent d'accord sur un niveau de cours boursier précis et un moment précis. On observe donc des fluctuations boursières très haussières et soutenues par la création d'un nouveau consensus boursier extrêmement optimiste.

Résultat, tout le monde veut avoir cette action en portefeuille. Et la bataille commence entre

F4) EXEMPLE DE TRADING DE NEWS AVEC LA VALEUR HERMÈS



Plus la news est hors norme, plus il y a d'investisseurs institutionnels qui vont s'intéresser à cette entreprise, et plus les cours seront soutenus par des achats massifs des grosses mains. Source: Prorealtime.com

les acheteurs qui deviennent de plus en plus nombreux et les timides vendeurs qui désertent.

3. Ça monte, ça monte ! Mais pourquoi ça monte autant ?

Rappelons le contexte : la surprise est tellement bonne, que tout ceux qui s'intéressent au titre en veulent. Et avec une telle nouvelle, les médias financiers (télé, journaux, radio, gérants, etc..) font toujours très bien leur travail pour provoquer des flambées spéculatives. Cela crée un assèchement de la « liquidité » du titre puisque tout le monde pousse dans le même sens: il y a moins de résistance à la vente. Du coup les gros gestionnaires de portefeuilles ne peuvent acheter en une fois le nombre de titres qu'ils aimeraient disposer. Ils vont être obligés d'étaler leurs achats sur plusieurs jours, voire plusieurs semaines. Plus la news est hors norme, plus il y aura des investisseurs institutionnels qui vont s'intéresser à cette entreprise, et plus les cours seront soutenus par des achats massifs des grosses mains.

IV - UNE APPROCHE TOUT TERRAIN

L'un des gros avantages du trading de news est qu'il est très peu corrélé aux tendances lourdes des indices et des fondamentaux macro-économiques de l'économie. En effet, ce qui lance le titre dans un mouvement de hausse (ou inversement à la baisse) c'est une actualité de type micro-économique. C'est-à-dire liée à l'activité de l'entreprise. La perception des opérateurs change vis-à-vis de la valorisation du titre. Le fait qu'une bonne ou une mauvaise nouvelle soit annoncée par les banques centrales n'aura donc qu'un impact marginal sur ce genre d'action.

Le trading de news est extrêmement efficace dès lors que l'on se concentre sur des situations exceptionnelles et appartenant aux fameux 1% des actions du marché. Il ne faut donc pas s'amuser à acheter n'importe quel titre suite à une nouvelle. La clé du trading de news c'est de sélectionner la « qualité » de la surprise. ☞