

L'interview Finances Perso

Le 23/09/2010 à 09:28 - Mis à jour le 23/09/2010 à 10:27

"Sans l'analyse technique, les gérants auront toujours un train de retard"



DR

Créé en 2007 par Hottinger & Cie, Reactor 7 est un fonds de fonds laissant de grandes latitudes de gestion à ses gérants, qui peuvent passer d'une pondération de 100% en actions à 100% en produits monétaires, et font la part belle à l'analyse technique (analyse graphique et mathématique des cours). Responsable du site Internet Technibourse.com, formateur et auteur du livre "Bourse et analyse technique", Stéphane Ceaux-Dutheil a récemment intégré le fonds en tant qu'administrateur et y a même investi à titre personnel. Objective, pragmatique, visuelle,... l'analyse technique offre selon lui de

nombreux avantages, alors qu'un analyste financier sera souvent insuffisamment réactif en cas d'évolutions défavorables. Stéphane Ceaux-Dutheil estime par ailleurs que les marchés actions occidentaux sont actuellement sans tendance, même s'ils ont un biais négatif tant que le Dow Jones ne parvient pas à s'affranchir de la barre de 10.730 points, en clôture mensuelle.

Capital.fr : Vos décisions de gestion sont avant tout motivées par l'analyse technique ou une réflexion sur les fondamentaux ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : Nous sommes deux pour la gestion stratégique du fonds, moi et mon collègue Franck Nogues. Il était analyste financier à l'origine, et a été ensuite convaincu par les modèles d'analyse technique. La discipline représente 70% de notre travail, contre 30% pour l'analyse des fondamentaux. Nous privilégions ainsi les schémas tactiques issus des graphiques pour nos prises de décisions, même si les deux approches, technique et fondamentale, se recoupent assez bien.

Capital.fr : la performance du fonds entre le 29 juillet et le 29 août avoisine 4%, contre une perte symétrique pour le CAC 40 sur la période. Comment expliquez-vous cette évolution ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : Notre fonds est particulièrement flexible. Il n'est pas sectorisé et peut frapper dans n'importe quel pays du Monde, même s'il bénéficie de garde-fous. Nous ne pouvons pas en effet investir plus de 20% des avoirs sur un même produit ou plus de 10% sur une seule action. Nous ne pouvons pas vendre à découvert [céder un titre qu'on ne possède pas dans l'espoir de le racheter moins cher ultérieurement, NDLR] les actions, mais nous pouvons tout à fait initier des positions baissières sur indices via des fonds *short* ou des trackers répliquant à l'inverse l'évolution du marché. En août, nous

avons 95% de positions baissières sur CAC 40, soldées en grande partie vers 3.400 points, un bon *timing*... Après le rebond observé en septembre, nous recommençons à accumuler des couvertures [des positions baissières, NDLR] sur indices, car nous estimons que le CAC 40 pourrait évoluer encore un bon moment entre 3.400 et 3.800 points. Pour l'heure, le fonds pèse 22 millions d'euros, une taille modeste qui nous permet d'être très réactifs. Pour maintenir cette flexibilité, nous fermerons la collecte vers 150 millions d'euros d'encours.

Capital.fr : Quels avantages offre l'analyse technique par rapport à l'analyse fondamentale ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : L'analyse technique permet d'être objectif et pragmatique. L'analyste graphique cherche à identifier des tendances bien délimitées, en fixant un cadre, des bornes... Quand un signal d'achat est généré suite au débordement d'un seuil, il va aussitôt fixer un objectif, ainsi qu'un stop de protection judicieusement choisi, qui lui permettra de couper ses pertes dans de bonnes conditions en cas d'évolutions défavorables. Son travail est très visuel et il se rend compte très rapidement si sa stratégie fonctionne ou non. Il se lancera dans une opération seulement s'il a quatre chances sur cinq de ne pas perdre d'argent. Inversement, un analyste fondamental est un homme de conviction, qui va maintenir une position pendant longtemps, même si elle n'évolue pas dans le bon sens. Au bout d'un moment, les pertes deviendront insupportables, et il jettera l'éponge par pur dépit... Et c'est souvent à ce moment-là que la valeur se décide à partir durablement dans le sens initialement anticipé... Souvent, un analyste fondamental ne saura pas vendre une action au bon moment, alors qu'un analyste technique sera très réactif. Il est plus facile de quitter un navire quand il coule que de colmater les brèches...

Capital.fr : Quels outils d'analyse technique privilégiez-vous ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : Les outils conventionnels, comme les lignes de tendance [supports et résistances obliques, NDLR], les moyennes mobiles [moyenne des cours de clôture des n dernières séances] et les Bandes de Bollinger. J'ai par ailleurs développé un système de bandes de couleur, qui jaugent la qualité des signaux d'achat ou de vente. J'utilise moins les oscillateurs, sauf quand ils témoignent de l'essoufflement d'une tendance, ce qui permet de vendre assez proche d'un sommet ou d'un creux. Mais se servir des oscillateurs pour initier des positions est souvent contre-productif, car cette méthode conduit souvent à se placer contre la tendance, une attitude suicidaire. Un retournement de tendance est un phénomène qui prend du temps, qui use, avec de nombreuses tergiversations avant le véritable renversement...

Capital.fr : Quelle est la principale difficulté, pour un intervenant ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : Le plus dur n'est pas de couper une perte, mais de gérer au mieux une position gagnante. Quand on atteint un certain niveau de plus-value latente, on est généralement tenté de vendre pour concrétiser ses gains. C'est humain, mais ce n'est pas une raison objective. Tant qu'une tendance ne montre pas de signes de renversement ou d'essoufflement, il n'y a pas de raison de solder ses positions. Je plains les investisseurs qui me disent avoir vendu au plus haut ou acheté au plus bas, car généralement ça indique qu'ils n'ont pas de méthode et perdent de l'argent sur la durée, au-delà d'un coup de chance ponctuel... Je préfère me concentrer sur l'identification de tendances, pour bénéficier de séquences gagnantes. L'analyse technique n'est ni une science ni un art, mais une question de méthode et d'approche émotionnelle.

Capital.fr : Comment expliquer le faible nombre d'analystes techniques dans les sociétés de gestion françaises ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : Outre Atlantique, l'analyse technique est omniprésente, puisqu'elle est à l'origine d'un ordre sur deux, contre plus de dix dans l'Hexagone. En Europe, nous avons la culture du diplôme. Or, l'analyse technique n'est pas enseignée dans les grands cursus économiques, à l'exception de quelques modules dans certains établissements, comme Paris Dauphine, et même là les cours sont insuffisamment pratiques et n'enseignent ni la psychologie, ni la gestion des émotions. Les futurs intervenants sur les

marchés suivent des cursus scolaires ou universitaires obsolètes et n'y apprennent pas à gérer correctement une position. Dans des marchés actions stagnants ou déclinants, l'analyse fondamentale perd de son intérêt, et je pense que le temps joue pour les analystes techniques, car nous rattrapons notre retard sur les pays anglo-saxons et le grand public s'intéresse de plus en plus à la discipline, bien plus visuelle et intelligible que les commentaires des analystes financiers sur les bénéfices des sociétés. Et l'analyse technique ne demande pas de pré-requis en finance...

Capital.fr : Pourriez-vous me donner un exemple où l'analyse technique s'est révélée particulièrement payante ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : La parité euro/dollar était inscrite dans une tendance haussière assez forte entre mai et novembre 2009, le billet vert s'affaiblissant sur fond de déficits publics abyssaux aux Etats-Unis. Reste que [le mouvement ascendant se faisait à l'intérieur d'une vaste structure en biseau](#) [configuration d'essoufflement d'une tendance, NDLR]. Dès que la monnaie unique s'est extraite par le bas de la figure, à 1,48 dollar, elle est revenue, comme c'est souvent le cas, à son origine, soit 1,25 dollar. Quand nous avançons cet objectif dès décembre dernier, nous nous heurtons à l'incrédulité des analystes fondamentaux. Ils ont toutefois fini par nous emboîter le pas, avec plusieurs mois de retard, en justifiant le plongeon de l'euro par l'ampleur des dettes souveraines du vieux continent.

Capital.fr : Comment pouvait-on anticiper l'envolée de l'or depuis l'an 2000 ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : Il y a dix ans, quand l'onze d'or avait franchi le seuil de 400 dollars, j'avais identifié un premier objectif majeur à 550 dollars, une cible qui paraissait incongrue à l'époque, aux yeux de la plupart des intervenants. En regardant le graphique avec davantage de recul, on pouvait pourtant identifier [une vaste configuration de retournement majeur à la hausse, dite "en soucoupe"](#). Ceux qui se sont placés sur le métal jaune en 2003 étaient des initiés, qui ont anticipé très en amont la dérive budgétaire des Etats européens et ses conséquences.

Capital.fr : Quelles sont vos anticipations sur les marchés actions ?

Stéphane Ceaux-Dutheil : La tendance haussière sur les indices occidentaux, un mouvement initié en mars 2009, [a pris fin en mai dernier](#). Nous sommes désormais dans une phase de consolidation à plat, mais il y a plus de chances pour que la baisse finisse par reprendre ses droits. D'ailleurs, tant que le Dow Jones évolue sous 10.730 points (en clôture mensuelle), l'indice américain conserve un biais négatif. Nous faisons le pari qu'une autre crise finira par éclater, entre la réduction des marges de manœuvre des autorités monétaires, les problèmes budgétaires des Etats-Unis, le surendettement de certains pays européens et l'inéluctable explosion de la bulle immobilière en Chine...

Propos recueillis par Nicolas Gallant

© Capital.fr