

Avec PEUGEOT, l'analyse technique atteint ses limites

Par [Philippe Béchade](#)

Ah qu'elles semblent pertinentes et juteuses les stratégies basées sur la chasse au Bêta et au Delta ! (c'est-à-dire la volatilité). Nous aurions également pu le dire plus crûment en parlant de chasse au comportement moutonnier des opérateurs. Face aux débordements d'une foule imbécile que l'on affole tantôt avec des rumeurs de faillite et que l'on euphorise avec le mirage chinois ou indien, il n'y a pas grand-chose à faire sinon assister à ce spectacle affligeant depuis les gradins.

A moins d'être un *day trader*, il est hors de question de se jeter dans la mêlée. Ceux qui achètent ou vendent en même temps que le troupeau ne prennent pas le risque de conserver leurs positions... même si le mouvement sous-jacent leur paraît susceptible de se poursuivre. Ils préfèrent gagner 10 fois 0,15 euro (à condition d'avoir des frais de courtage réduits !) que s'exposer à un brusque télescopage des cours avec la réalité économique ou sectorielle.

◆ Rebond de PEUGEOT sur les 12 euros : au début, tout est normal

Nous sommes les premiers à considérer que l'incursion de PEUGEOT dans la zone des 12 euros constituait une aberration. Nous pensions alors qu'il s'agissait d'une opportunité d'achat, si ce n'est fondamentalement mais au moins sur le plan technique : le retour du balancier devait cette fois jouer en faveur des acheteurs.

Nul étonnement lorsque le titre a repris 10% entre le 20 décembre et le 4 janvier. Aucune objection à formuler contre la poursuite du mouvement jusqu'aux 15 euros au cours des deux premières semaines de l'année... ... mais la relative cohérence du scénario initial n'a guère perduré. Le marché a rapidement succombé à ses vieux démons : le panurgisme, l'autoréférence, puis le déni de la réalité lorsque que furent publiés les chiffres des ventes du mois de janvier. **La débâcle commerciale sans précédent de PEUGEOT** (un tiers d'immatriculations en moins, une des pires performances parmi les constructeurs européens) **s'est aussitôt soldée par une envolée du titre de 13,8 euros à 16,3 euros en moins d'une semaine.**

Le secteur automobile, dopé par les marques allemandes, ne cessait de surperformer le benchmark de l'EuroStoxx 50. Le mouvement auto-entretenu par la gestion quantitative (et algorithmique) s'est emballé, **permettant à PEUGEOT de gagner 40% en l'espace de six semaines, en divergence complète avec le perspectives** bénéficiaires du quatrième trimestre 2011... – et comme on ne gère pas en regardant dans le rétroviseur, avec les perspectives du premier semestre 2012.

◆ Histoire d'une hausse aberrante

Certains spécialistes de la valeur – très bien informés – avaient beau tenter de modérer l'euphorie ambiante au regard des fondamentaux, rien n'y a fait : ni l'extension des périodes de chômage technique au premier trimestre 2012, ni les réductions de salaires, ni les prises de congés forcés ou les "week-end à rallonge". Le marché s'en fichait jusqu'à ce que le groupe lui présente l'addition (ou plutôt la soustraction) des pertes qui amputent de moitié les bénéfices : c'est alors que le cours du titre a rechuté de -12% en une semaine, avec l'inauguration d'une stratégie d'arbitrage systématique au profit de RENAULT.

PEUGEOT avait rebondi de 4,5% vendredi 17. Un sursaut de belle facture, mais pas de quoi invalider le pronostic baissier découlant d'un *pullback* : une simple correction haussière dans un scénario baissier. Les vendeurs n'ont pas bougé et ils en ont même remis une louche en début de semaine.

◆ Et soudain surgit le miracle de la rumeur GM

Coup de tonnerre ce jeudi, +12% de hausse sur le titre d'entrée de jeu avec la déclaration du Ministre du travail Xavier Bertrand qui confirme les rumeurs de presse évoquant des pourparlers avec General Motors. L'imagination du marché a fait le reste et le titre a renoué avec les 16,3 euros (son récent zénith annuel) sans que personne ne sache si l'alliance supposée avec General Motors aboutira. Ni même quel sera le périmètre de

l'opération (simple coopération technique et commerciale ou fusion à terme de PSA, Opel et Vauxhall ?), ni s'il est possible de rendre compétitifs deux groupes déficitaires sur le sol européen, ni quelle sera l'ampleur de la casse sociale en cas de fusion de deux outils industriels déjà en surcapacité sur des véhicules de milieu de gamme très comparables. Quoi qu'il en soit, **le rebond explosif du titre de mercredi** (jusqu'à +20% en séance) **ne me semble pas justifiable par la capacité des deux entités d'afficher un bénéfice d'exploitation** dans les cinq ans qui viennent.

En revanche, il semble évident que la stratégie "long/short" entre RENAULT (plébiscité par les analystes) et PEUGEOT (vendu massivement à découvert) fait exploser en vol les positions spéculatives initiées par certains *hedge funds*. Les vendeurs ont dû se racheter en catastrophe, dans les pires conditions, et déboucler symétriquement leurs positions "long" sur RENAULT.

Nous n'allons pas verser une larme si certains y perdent leur chemise. Cela fait du bien de temps en temps de rappeler que l'on ne peut pas toujours espérer faire fortune en déshabillant Paul pour rhabiller Jacques. PEUGEOT, c'est la représentation la plus emblématique – à l'échelle micro – de ce qui se passe à l'échelle macro : un excellent révélateur de l'inefficience des marchés et un bon précurseur de l'éclatement de la nouvelle bulle des actifs boursiers. Elle est la marque de fabrique d'un mode de gestion décérébrée où les spécialistes croient moins pertinent de se fier à leur propre jugement qu'aux miracles accomplis par l'intelligence artificielle.

◆ L'analyse technique en panne, les cours partent en tête-à-queue



Pour agrandir le graphique, cliquez dessus

Avec PEUGEOT, l'analyse technique atteint ses limites. Absolument aucun – et strictement AU-CUN ! – signe précurseur d'un rebond ne se dessinait le 21 février. Ni au niveau de la configuration (apparentée à une ébauche de E/T/E sur les 15,1/16,3/14,75 euros), ni du côté des oscillateurs techniques (tous orientés à la baisse en *daily* comme en hebdo).

L'ouverture d'un énorme *gap* de +10% au-dessus des 14,68 euros était absolument imprévisible. Le test des 17,4 euros l'était tout autant puisque ce niveau ne correspond tout simplement à rien : ni à un ex-support, ni à une ex-résistance.

Donc la moindre mauvaise surprise (interruption des négociations avec General Motors, chiffres de ventes décevants en février) pourrait précipiter le retour du titre dans la zone des 14,65 euros.

