

Le *stop-loss*, une méthodologie simple et efficace pour faire face aux turbulences des marchés.

Les investisseurs doivent à nouveau composer avec de vives turbulences sur les marchés. La brutale correction des indices boursiers, particulièrement sensible en Europe, s'est mécaniquement accompagnée d'une remontée des principaux indicateurs de risque. Le traditionnel « indice de la peur », l'indice VIX, qui mesure la volatilité implicite des actions du marché américain, s'est tendu de plus de 45% au cours des trois derniers mois.

Le principal moteur de ce mouvement correctif est clairement identifié et anticipé depuis plusieurs semaines : la fin programmée du « dopage monétaire ». Le resserrement officialisé par la Réserve Fédérale américaine, qui passe par une diminution progressive des injections de liquidité de la banque centrale sur les marchés, associée à une probable remontée des taux directeurs, fait craindre aux investisseurs une déperdition de la valeur des actions face à des taux d'emprunt plus rémunérateurs dans les prochains mois, pour un profil moins risqué.

Pourtant, la décision de la FED est cohérente et saine, dans la mesure où l'économie américaine redémarre vigoureusement. On peut d'ailleurs légitimement parier qu'une fois passée la période de transition actuelle, les marchés actions reprendront leur marche en avant, sur la base de

cette robustesse des fondamentaux économiques américains. Un scénario que les marchés ont pour l'heure du mal à intégrer, encore focalisés sur les effets à court terme d'un sevrage en mesures monétaires, pourtant « non conventionnelles », c'est-à-dire temporaires, par définition.

Reste que dans un environnement en cours de normalisation, les fortes variations que vont encore subir les actions à court-moyen terme justifient une gestion du risque des plus efficaces. Et comme souvent, les méthodologies les plus simples sont celles qui garantissent les meilleurs résultats. Outre la traditionnelle diversification des actifs, l'application de budgets de risques auxquels sont contraints les investissements ou la recherche de décorrélation aux cycles de marchés, la mise en place de « stop-loss » demeure commode et performante.

Mieux adapté à la réalité instantanée des marchés que la mesure de la « Value at Risk » (VaR), dont l'évaluation de la perte potentielle d'un actif sur un horizon de temps donné, n'est que la simple extrapolation de mouvements passés (sur la base de conditions de marchés « historiques »), le pilotage des investissements par « stop-loss » permet de sécuriser le capital d'un portefeuille en temps réel. Il s'agit tout simplement de caper les pertes maximales relatives à une valeur, en cas de baisse de cours, en déclenchant un ordre de vente automatique du titre lorsque le seuil de prix fixé au préalable est atteint. A contrario, en cas de marchés haussiers, le stop-loss est couplé à un « stop-profit » qui peut consister aussi en un ordre de vente automatique du titre, lorsque la performance de celui-ci dépasse le seuil préalablement défini, mais qui peut aussi être laissé à la discrétion du gérant. Ainsi, un tel instrument permet de limiter systématiquement le risque associé aux positions établies au sein d'un portefeuille, en limitant les moins-values ou en protégeant les plus-values latentes.

Et pour accompagner au mieux une variation de marché, sans réajuster continuellement le stop-loss, l'application d'un « trailing stop » est encore plus indiquée. Grâce à celui-ci, le déclenchement de l'ordre de vente est réactualisé en suivant fidèlement la progression du titre. En résumé, pour un titre valant 100 Euro, un trailing stop prédéfini à 5% de la valeur permet une vente automatique dès que le cours du titre chute à 95. Mais si le titre s'apprécie au contraire de 10% à partir de 100, pour atteindre le cours de 110 Euro, le stop couvrant une hypothétique correction évolue en relatif. La vente du titre sera déclenchée, seulement si son cours baisse de 5% par rapport au point haut atteint (110), pour refluer à 104.5... Là où un stop classique aurait déclenché la vente du titre à 95, sur la base du seuil initialement défini, annihilant les plus-values latentes associées au mouvement haussier.

Face à la nervosité actuelle des marchés, les gestionnaires d'actifs ne doivent pas négliger l'efficacité d'une telle méthodologie. L'application de ces « basiques » de la gestion du risque, aura par exemple permis aux plus rigoureux d'entre eux de profiter de prises de bénéfices très tôt cette année et d'éviter la correction de juin. Un gage de protection pour le capital investi.