

La stratégie de récupération

Comme le dit si bien Warren Buffet, en matière d'investissement il y a deux règles à suivre. La première, c'est de ne pas perdre d'argent. La seconde, ne pas oublier la première. On aimerait tous que les titres qui composent notre portefeuille ne soient que des gagnants. Malheureusement, les pertes font parti de l'équation dans le monde de l'investissement. Au bout du compte, c'est la façon dont sont géré les pertes qui fait la différence.

Dans ce numéro, nous examinons le cas d'un investisseur qui détient un titre à un cours supérieur au cours actuel sur le marché et qui souhaite pouvoir récupérer ses pertes. Pour y arriver, l'investisseur mettra en place une stratégie de récupération qui réduira son seuil d'équilibre, sans l'apport de nouveaux capitaux et surtout sans risques additionnels. En contrepartie, l'investisseur renoncera à toutes possibilités de réaliser un profit au-delà du nouveau seuil d'équilibre.

LA STRATÉGIE DE RÉCUPÉRATION : LA CONSTRUCTION

On établit la stratégie de récupération en achetant une option d'achat et en vendant deux options d'achat à un prix de levée supérieur à celui de l'option achetée et ayant la même date d'échéance. De manière générale, le prix de levée de l'option d'achat achetée sera égal au cours actuel du titre alors que le prix de levée des options d'achat vendues se situera à mi-chemin entre le cours d'achat initial des actions et le cours actuel. La situation idéale pour établir la stratégie de récupération est lorsque le titre a perdu un maximum de 20 % de sa valeur. Dans de telles conditions, il est alors possible de trouver des options qui permettent de construire la stratégie à un coût minime, voire nul. En contrepartie, lorsque les pertes sont trop importantes (> 20 %), il devient presque impossible de trouver des options permettant une exécution à coût nul.

LA STRATÉGIE DE RÉCUPÉRATION : UN EXEMPLE

Prenons le cas d'un investisseur qui, en avril 2012, a acheté 1 000 actions de Methanex Corp. (MX) à 35 \$ alors qu'elles se négocient aujourd'hui au cours de 29 \$ l'action. L'investisseur souhaite récupérer sa mise et fait face à trois choix. Le premier, c'est la méthode passive consistant à attendre que le cours des actions remonte au cours d'origine. Le deuxième choix consiste à doubler le nombre d'actions détenues afin de réduire le seuil d'équilibre et de revendre les actions à ce nouveau cours après une hausse. Le troisième consiste à établir la stratégie de récupération. La méthode passive (le premier choix) exige que le cours des actions revienne à son point de départ et cela pourrait prendre un certain temps. Doubler le nombre d'actions détenues (le deuxième choix) permet de récupérer sa mise plus rapidement puisque l'achat de nouvelles actions vient réduire le seuil d'équilibre, mais cela exige un apport en capital important et vient également augmenter le risque de manière substantielle. Comme l'investisseur désire récupérer sa mise en abaissant son seuil d'équilibre, et ce, sans apport de nouveaux capitaux, ni augmentation du risque, il choisit donc d'implanter la stratégie de récupération.

L'investisseur possède 1 000 actions MX à 35 \$. Il décide d'acheter 10 contrats d'options d'achat MX AVR 2013 29 à 2,40 \$ pour un débit total de 2 400\$ et il vend simultanément 20 contrats d'options d'achat MX AVR 2013 32 à 1,20 \$ pour un crédit total de 2 400 \$. Ces opérations sont par conséquent exécutées à coût nul par l'investisseur.

L'achat des 10 options d'achat MX AVR 2013 29 procure à l'investisseur le droit d'acheter 1 000 actions MX additionnelles (10 contrats × 100 actions par contrat) à 29 \$ l'action d'ici l'échéance en avril 2013. La vente des 20 options d'achat MX AVR 2013 32 obligent l'investisseur à vendre 2 000 actions MX (20 contrats × 100 actions par contrat) à 32 \$ s'il est assigné d'ici l'échéance en avril 2013. L'investisseur ne détient que 1 000 actions, mais il pourra exercer les 10 contrats d'options d'achat qu'il détient afin de céder les 2 000 actions s'il devait le faire.

Avril 2012	Achat de 1 000 actions MX @ 35 \$ Débit de 35 000 \$ (1 000 × 35 \$)	
Octobre 2012 MX @ 29 \$	Perte de 6 000 \$ ((29 \$ – 35 \$) × 1 000)	Achat de 10 options d'achat MX AVR 2013 @ 2,40 \$ Débit de 2 400 \$ (10 × 100 × 2,40 \$) Vente de 20 options d'achat MX AVR 2013 32 @ 1,20 \$ Crédit de 2 400 \$ (20 × 100 × 1,20 \$) Coût total nul

QUELQUES SCÉNARIOS À L'ÉCHÉANCE

Projetons-nous dans l'avenir et examinons trois scénarios possibles qui pourraient se produire à l'échéance en avril 2013. Dans le premier scénario, MX continue de baisser pour terminer à 20 \$. Dans le deuxième, MX fait du surplace et clôture à 29 \$ alors que dans le troisième scénario, MX remonte à un prix supérieur à 32 \$.

1. MX chute à 20 \$ à l'échéance en avril 2013

Avril 2012	Achat de 1 000 actions MX @ 35 \$ Débit de 35 000 \$ (1 000 × 35 \$)	
Octobre 2012 MX @ 29 \$	Perte de 6 000 \$ ((29 \$ – 35 \$) × 1 000)	Achat de 10 options d'achat MX AVR 2013 @ 2,40 \$ Débit de 2 400 \$ (10 × 100 × 2,40 \$) Vente de 20 options d'achat MX AVR 2013 32 @ 1,20 \$ Crédit de 2 400 \$ (20 × 100 × 1,20 \$) Coût total nul
Avril 2013 MX @ 20 \$	Perte de 15 000 \$ (20 \$ – 35 \$) × 1 000)	Options d'achat MX AVR 2013 29 Valeur nulle Options d'achat MX AVR 2013 32 Valeur nulle
Total	Perte de 15 000 \$ (perte sur la position en actions de 15 000 \$ + le résultat de la position en options)	

Comme nous pouvons le constater dans le tableau précédent, si le cours de MX glisse jusqu'à 29 \$ en avril, les deux options d'achat viendront à l'échéance sans valeur et n'auront aucun impact sur la position de l'investisseur. Par conséquent, l'investisseur subit donc une perte totale de 15 000 \$ qui aurait été la même s'il n'avait pas établi la stratégie de récupération. Nous pouvons donc constater que, bien que la stratégie de récupération n'envenime pas la situation, elle n'est d'aucun secours en cas de baisse.

2. MX reste stable à 29 \$ à l'échéance en avril 2013

Avril 2012	Achat de 1 000 actions MX @ 35 \$ Débit de 35 000 \$ (1 000 × 35 \$)	
Octobre 2012 MX @ 29 \$	Perte de 6 000 \$ ((29 \$ – 35 \$) × 1 000)	Achat de 10 options d'achat MX AVR 2013 @ 2,40 \$ Débit de 2 400 \$ (10 × 100 × 2,40 \$) Vente de 20 options d'achat MX AVR 2013 32 @ 1,20 \$ Crédit de 2 400 \$ (20 × 100 × 1,20 \$) Coût total nul
Avril 2013 MX @ 20 \$	Perte de 6 000 \$ (29 \$ – 35 \$) × 1 000)	Options d'achat MX AVR 2013 29 Valeur nulle Options d'achat MX AVR 2013 32 Valeur nulle
Total	Perte de 6 000 \$ (perte sur la position en actions de 6 000 \$ + le résultat de la position en options)	

Dans le scénario où le cours de MX reste stable pour terminer à 29 \$ en avril, les deux options d'achat viendront également à l'échéance sans valeur et n'auront aucun impact sur la position de l'investisseur. Par conséquent, l'investisseur subira donc une perte totale de 6 000 \$ qui aurait été la même s'il n'avait pas établi la stratégie de récupération. Nous pouvons donc constater que la stratégie de récupération n'a eu aucun impact négatif sur la position de l'investisseur.

3. MX dépasse les 32 \$ à l'échéance en avril 2013

Avril 2012	Achat de 1 000 actions MX @ 35 \$ Débit de 35 000 \$ (1 000 × 35 \$)	
Octobre 2012 MX @ 29 \$	Perte de 6 000 \$ ((29 \$ – 35 \$) × 1 000)	Achat de 10 options d'achat MX AVR 2013 @ 2,40 \$ Débit de 2 400 \$ (10 × 100 × 2,40 \$) Vente de 20 options d'achat MX AVR 2013 32 @ 1,20 \$ Crédit de 2 400 \$ (20 × 100 × 1,20 \$) Coût total nul
Avril 2013 MX @ 32 \$	Perte de 3 000 \$ (32 \$ – 35 \$) × 1 000)	Options d'achat MX AVR 2013 29 Valeur : 3 000 \$ ((32 \$ – 29 \$) × 10 × 100) Options d'achat MX AVR 2013 32 Valeur : nulle Valeur totale de la position : 3 000 \$
Total	Aucune perte (perte sur la position en actions de 3 000 \$ + valeur de 3 000 \$ de la position en options)	

Dans le scénario où le cours de MX augmente à 32 \$ en avril, les options d'achat MX AVR 2013 32 arriveront à l'échéance sans valeur alors que les options d'achat MX AVR 2013 29 auront une valeur de 3 000 \$. La valeur totale de la position en options est de 3 000 \$, ce qui correspond également au gain net puisque la position a été établie à coût nul. Par conséquent, ce gain viendra complètement annuler la perte existante sur la position en actions et fera en sorte que l'investisseur pourra sortir de sa position sans perte au prix de 32 \$.

Comme nous pouvons le constater dans le tableau suivant, dans le cas où le cours de MX est supérieur à 32 \$ en avril, l'investisseur n'obtient aucun avantage supplémentaire puisque, dans tous les cas, le résultat net pour l'investisseur est une récupération complète des pertes.

Cours de MX à l'échéance d'avril 2013	Résultats sur les actions MX	Résultats sur les options d'achat MX AVR 2013 29	Résultats sur les options d'achat MX AVR 2013 32	Résultat net
20 \$	-15 000 \$	0 \$	0 \$	-15 000 \$
29 \$	-6 000 \$	0 \$	0 \$	-6 000 \$
32 \$	-3 000 \$	3 000 \$	0 \$	0 \$
35 \$	0 \$	6 000 \$	-6 000 \$	0 \$
40 \$	5 000 \$	11 000 \$	-16 000 \$	0 \$

CONCLUSION

La stratégie de récupération est une stratégie qui permet à un investisseur détenant une position perdante sur un titre d'abaisser son seuil d'équilibre sans l'apport de nouveaux capitaux. Il est possible d'établir cette stratégie à coût nul lorsque les pertes sur le titre ne dépassent pas les 20 %. Au-delà de ce pourcentage, il devient alors très difficile, même impossible de trouver des options permettant d'exécuter la stratégie à coût nul. Bien que la stratégie de récupération n'offre aucune protection en cas de baisses additionnelles, cette stratégie n'augmente pas les risques liés à la détention des actions. Par conséquent, un investisseur qui croit que les risques de baisse sont importants devrait établir une stratégie de protection en ce sens. Finalement, l'investisseur qui implante cette stratégie doit être prêt à renoncer à toute participation aux profits à la suite d'une hausse du prix du titre au-delà du nouveau seuil d'équilibre.