

FINANCES

Les initiés, source d'inspiration à l'achat ou à la vente



Les "initiés" ont l'obligation de prévenir l'autorité de marché compétente de toutes leurs transactions. C'est le cas aux États-Unis avec la SEC comme ailleurs.

■ Les transactions effectuées par les dirigeants sur les titres de leur société cotée donnent une indication aux investisseurs.

Les membres de la haute direction des entreprises cotées en Bourse sont les mieux placés pour estimer la qualité et les projets à venir de leur société. Les autorités de contrôle des marchés boursiers ont d'ailleurs compris la nécessité de surveiller les achats et les ventes de titres des sociétés cotées en Bourse par leurs dirigeants ou actionnaires de référence. Ces personnes sont tenues d'informer leur régulateur de marché de leurs transactions. Certaines de ces transactions ne peuvent d'ailleurs pas être faites durant des périodes qualifiées de "suspectes" telle que la veille de la publication des résultats, par exemple.

Obligation d'information

"C'est pourquoi dans la gestion de tous nos fonds, nous utilisons une base de données que nous avons mise en place afin d'analyser un ensemble de facteurs comportementaux des initiés à savoir les dirigeants des entreprises et les actionnaires de référence. Cette base de données vient en marge des facteurs fondamentaux traditionnels", explique Mustapha Mamache, Senior analyst chez Varenne Capital Partners. On entend donc par "initiés" les actionnaires de référence ou les personnes du management qui détiennent une partie du capital de l'entreprise.

Comme ces initiés ont l'obligation de prévenir l'autorité de marché compétente de toutes leurs transactions, on peut voir sur le site de ces autorités de marché (FSMA pour la Belgique, AMF pour la France, SEC pour les États-Unis...) tous les achats et ventes de ces initiés. "Ces transactions peuvent donner le tempo pour les investisseurs. On regarde le montant des transactions mais aussi leur régularité. Si un manager n'a plus acheté pendant une certaine période et que, soudain, il se met à faire des achats réguliers sur le titre de sa société, cela peut constituer un signal. Ce signal doit cependant être confronté aux fondamentaux financiers de la société", ajoute Mustapha Mamache.

Un outil supplémentaire

Tous les signaux ne sont cependant pas à prendre comme des indications d'achat ou de vente. Il faut comprendre le comportement de ces managers ou actionnaires de référence. La base de données de cette maison de gestion couvre 60 pays et près de 500 000 insiders (initiés). Les informations sur les transactions des insiders affluent une fois par heure permettant une réaction rapide du gestionnaire. Des filtres ont été mis en place tels que la capitalisation boursière, les secteurs ou la zone géographique; ce qui permet de réduire les cibles potentielles entre 500 et 600 sociétés. Sur base de ces renseignements, un score est établi. Plus ce score sera élevé, plus la transaction aura de sens.

"Lorsqu'on constate une transaction, on approfondit l'analyse. Sur cent alertes par semaine, nous en regardons six et en gardons, en moyenne, une. On regarde si cette transaction peut être motivée par un événement inhabituel et significatif dans le chef du manager ou de l'actionnaire de référence. Il peut vouloir vendre, par exemple, pour des raisons personnelles. La SEC aux États-Unis demande de fournir à ce sujet beaucoup plus d'informations. En revanche, si l'on voit que d'autres initiés font la même opération d'achat ou de vente pour la première fois, cela peut devenir un vrai signal", confirme ce gestionnaire.

Certaines transactions ne peuvent pas être faites durant des périodes qualifiées de "suspectes" telle que la veille de la publication des résultats.

Cette base de données doit se concevoir comme un outil pour voir ce qu'il convient d'acheter ou de vendre mais il faut qu'une thèse corrobore ces transactions. Il convient aussi de se renseigner sur la personne qui effectue la transaction. Quelle est sa position dans l'entreprise? Quel est son historique de carrière avant et pendant sa fonction dans la société?

Il faut chercher le bon profil, au bon moment, au bon endroit sachant aussi que les informations fournies par les autorités de marché n'ont pas la même qualité d'un pays à l'autre. Au-delà d'un signal à l'achat ou à la vente, ces renseignements sur les insiders peuvent aussi être considérés comme un outil supplémentaire dans la gestion du risque d'un portefeuille.

Isabelle de Laminne