

Focus

Le bitcoin est-il plus rentable la nuit? Un nouvel ETF tente le coup



HUGO LITTOU

À défaut de ravir les investisseurs, le bitcoin fait de nouveaux adeptes à Wall Street. Mercredi, Morgan Stanley est devenue la première grande banque américaine à lancer un ETF adossé à la plus grande cryptomonnaie au monde.

Grâce à l'envergure de son émetteur, le Morgan Stanley Bitcoin Trust se classe directement comme le tracker le moins cher de sa catégorie. La demande,

notamment de la part des investisseurs fortunés, a été très forte», explique Allyson Wallace, en charge des ETF pour la banque.

«Pour notre entreprise, il s'agit d'une classe d'actifs qui a de beaux jours devant elle», ajoute le spécialiste en investissements.

Pourtant, le cours du bitcoin reste en recul de 40% depuis son record de septembre dernier, et les ETF qui y sont adossés ont perdu quelque 700 millions de dollars sur les trois derniers mois.

Les analystes s'inquiètent de la récente inertie des crypto-investisseurs traditionnels, qui attendent

la prochaine hausse pour ne pas vendre à perte.

Laissez-vous porter par la dérive nocturne

Alors pourquoi ne pas parier quand tout le monde dort? Ce mercredi était aussi lancé le Nicholas Bitcoin and Treasuries AfterDark ETF, un tracker suivant uniquement les mouvements nocturnes de la cryptomonnaie. Chaque jour, dès que Wall Street ferme, le fonds achète des contrats sur le bitcoin, qu'il revend au petit matin. La journée, le capital est sécurisé

L'ETF permet de capitaliser sur la fameuse dérive nocturne des marchés, qui connaissent leurs plus gros gains en dehors des heures de négociations classiques.

dans des obligations du Trésor américain.

Ce rythme permet de capitaliser sur la fameuse dérive nocturne des marchés, qui connaissent leurs plus gros gains en dehors des heures de négociations classiques, quand tombent les résultats d'entreprise et de grands événements géopolitiques.

Un phénomène particulièrement marqué dans l'univers crypto, à en croire Bespoke Investment Group: dans les deux premières années du principal ETF sur le bitcoin, des paris nocturnes auraient rapporté 222%, contre une

perte de 40% pour des achats diurnes.

«Il existe peut-être un nouveau segment de diversification: la diversification temporelle», clame David Nicholas, l'homme derrière ce nouvel ETF nocturne. Sauf que d'autres ont essayé avant lui de jouer le temps: en 2023, deux ETF nocturnes ont dû fermer après seulement un an d'activité. Leurs transactions quotidiennes engendraient trop de frais, et la dérive nocturne s'était montrée moins profitable que prévu face à l'avènement d'un constant trading globalisé.

Suivre les initiés pour détecter des opportunités boursières

Les CEO et CFO connaissent leur entreprise mieux que quiconque. Un achat d'actions de ces insiders peut donc constituer un signal positif sur les marchés.

MARC LAMBRECHTS

Y a-t-il un moyen de détecter des opportunités sur les marchés boursiers en analysant les transactions des dirigeants de sociétés, qualifiés d'initiés ou insiders? Chez Varenne Capital Partners, on en est clairement persuadé. Cette société de gestion indépendante, fondée en 2003 et basée à Paris, gère aujourd'hui 2,3 milliards d'euros via sa gamme de fonds de placement.

Depuis 15 ans, Mustapha Mamache, analyste gérant chez Varenne Capital, a développé en interne un outil, baptisé Dealing of Insiders (DOI), qui est capable de transformer des millions de transactions d'initiés sur une soixantaine de marchés en investissements potentiels.

L'objectif est d'identifier les opérations à la fois «inhabituelles» et «significatives» effectuées par les dirigeants, comme les chief executive officers (CEO), les chief financial officers (CFO), ou encore les administrateurs d'une société. «La meilleure source d'information, c'est le management de la société», indique Mustapha Mamache qui était de passage en Belgique.

«Si on voit des CEO et des CFO acheter en même temps des actions pour des montants importants, c'est qu'ils estiment sans doute qu'il y a un potentiel d'appréciation du cours et qu'il y a peut-être des choses que le marché n'a pas comprises.» Ces informations sont publiques puisqu'elles sont diffusées par les régulateurs des marchés, comme la Securities and Exchange Commission (SEC) aux États-Unis, l'Autorité des marchés financiers (AMF) à Paris ou l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) à Bruxelles.

Varenne Capital a systématisé un outil sur ces transactions afin d'agir rapidement. Lorsqu'une transaction inhabituelle et significative se produit, elle est transmise aux équipes de gestion qui peuvent analyser plus en détail ces opérations. Cela peut conduire à une décision d'investir dans la société, si cette dernière répond aux autres critères du gestionnaire.

L'exemple d'ASML

Petit exemple avec le fabricant néerlandais d'équipements pour semi-conducteurs ASML, valeur vedette cotée sur Euronext Amsterdam. En septembre 2025, on a vu Christophe Fouquet, le CEO d'ASML, acheter pour 500.000 euros d'actions, tout comme Roger Dassen, le directeur financier, Wayne Allan, le directeur de la stratégie des achats & approvisionnement, alors que Jack de Kreij, membre du conseil d'administration, a acheté, de son côté, pour 340.000 euros.

«Quatre personnes qui achètent en même temps, dont trois pour qui il s'agissait de premiers achats, cela coche la case des achats inhabituels et significatifs», pointe Mustapha Mamache. Ces achats sont intervenus juste avant le début de la quiet period. Cette période de silence est une période précédant les résultats financiers pendant laquelle les dirigeants d'une entreprise n'ont pas le droit de communiquer et d'effectuer certaines transactions sur les actions de leur propre société.

Les achats des dirigeants d'ASML ont eu lieu à un cours de 680 euros. Cela a incité Varenne à suivre le mouvement, ce qui

70 à 80%

En suivant le mouvement enclenché par des insiders d'ASML, Varenne a pu engranger un gain de 70 à 80% sur cinq mois.



Christophe Fouquet, le CEO d'ASML, et Roger Dassen, le directeur financier, ont acheté des actions de leur société en septembre 2025. © ANP

lui a permis d'engranger un gain de 70 à 80% sur cinq mois.

Bien entendu, les gestionnaires de Varenne ont besoin d'éléments fondamentaux qui viennent corroborer leur décision d'achat. «La société ASML, on la connaissait très bien, ce qui nous a permis d'être réactifs.» Si les achats des dirigeants de la société néerlandaise ont délivré un signal d'achat, d'autres éléments ont ensuite pu jouer dans le mouvement haussier, comme la tendance générale du secteur technologique en bourse.

Mustapha Mamache l'avoue, tout n'est pas toujours aussi clair que dans le cas d'ASML. «En fait, j'ai une centaine d'alertes de transactions d'initiés importantes par semaine. Sur ces 100, je vais peut-être en garder six pour les scruter plus en détail. Et parmi ces six, deux seront discutées

«J'ai une centaine d'alertes de transactions d'initiés importantes par semaine. Sur ces 100, je vais peut-être en garder six.»

MUSTAPHA MAMACHE
ANALYSTE GÉRANT
CHEZ VARENNE CAPITAL

au sein de Varenne, dont une fera l'objet d'un achat.»

La littérature financière souligne que le fait de scruter ces transactions de dirigeants peut être effectivement utile mais que cela ne constitue pas un signal d'achat suffisant à lui seul. Les dirigeants peuvent parfois se tromper en faisant preuve d'un excès d'optimisme.

Par ailleurs, certains achats peuvent simplement être destinés à rassurer un peu le marché, à l'image de Mike Radossich, le CEO de Syensqo, qui a acheté des actions après la chute de 30% du titre à la fin février. Certaines transactions n'ont, en outre, que peu de valeur informative, comme des ventes liées à des stock options, des ventes régulières programmées ou de petites transactions symboliques. L'outil doit donc être manié avec une certaine précaution.