

## Investir légalement avec les initiés

Plusieurs excellents livres ont été écrits sur comment tirer profit des transactions d'initiés.

Un incontournable, et le livre qui m'a renforcé à l'époque sur la pertinence de se laisser guider par les initiés, est *Investing with the insiders - Legally* de Aaron B. Feigen. Publié en 1988, ce livre n'est pas récent et n'a jamais fait l'objet de mise à jour puisque son auteur est décédé. Les informations présentées demeurent cependant en grande partie actuelle et ce livre est très souvent donné en référence.

Feigen expose notamment dans son livre les éléments à considérer pour évaluer la valeur à accorder aux transactions d'initiés:

- Les transactions des administrateurs et des membres de la haute direction (inside-insiders) sur les titres d'une société doivent non seulement être examinées mais également celles des autres qui contrôlent plus de 10% des actions (outside-insiders). C'est un signe très positif quand ces deux catégories d'initiés vont dans la même direction. (Mon expérience m'a démontré que bien souvent la société finit par être l'objet d'une prise de contrôle.)
- Les transactions effectuées sur le marché sont celles auxquelles on doit accorder le plus d'importance. En effet, les membres de la haute direction bénéficient souvent d'options leur permettant d'acheter des actions à des prix inférieurs aux cours boursiers. Il n'y a aucun mérite pour un initié d'exercer des options à 3,00 \$ et de revendre immédiatement les actions ainsi acquises à 70,00 \$. (Si vous croyez que l'exemple donné est farfelu, prenez le temps d'aller consulter les transactions sur Research in Motion.)
- Malgré ce que l'on vient de mentionner, il faut quand même accorder une certaine signification aux transactions effectuées privément, particulièrement si les initiés ont acquis leurs actions à des prix proches de la valeur du marché. (Les initiés participent souvent aux nouvelles émissions d'actions effectuées par leurs sociétés.)
- Les acquisitions importantes sont significatives mais des achats de moindres importances espacés dans le temps le sont également.
- Les acquisitions effectuées sur de longues périodes sont généralement plus importantes que celles effectuées sur de courtes périodes.
- Des acquisitions effectuées par des initiés différents sont très significatives, mais n'ignorez pas le loup solitaire. (Le solitaire par excellence au Québec est probablement Richard J. Renaud. Il y a quelques années, il a accumulé une bonne position dans MPact Immedia avant que celle-ci ne soit avalée par BCE Emergis et que son action se transige à des prix exorbitants lors de la vague Internet. Il a été

également un acheteur patient sur Micro Tempus, devenu par la suite Surefire, et Dundee Bancorp. Pas étonnant, qu'il est un des hommes les plus riches du Québec et un philanthrope très en vue.)

- Le prix payé lors de la plus récente transaction est plus important que celui payé antérieurement. En d'autres mots, si un ou des initiés continuent d'accumuler un titre à des prix supérieurs à leurs acquisitions antérieures, cela signifie probablement qu'ils croient encore dans le potentiel de l'action. (Les initiés de Canadian Hydro Developers ont donné un bel exemple à ce titre par leurs acquisitions répétées en 2004 et 2005.)
- L'absence de ventes de la part des initiés alors qu'ils accumulent ajoute à la signification de leurs transactions. (Cependant, les transactions de ventes ne sont généralement pas un bon indicateur. En effet, les initiés effectuent des ventes pour de nombreuses raisons qui ne présentent pas habituellement une perte de confiance envers leurs sociétés. Cependant, un investisseur doit être vigilant lorsqu'il constate que les initiés liquident massivement leurs positions comme cela a été le cas sur les actions de Nortel Networks au moment où celles-ci ont été emportées par la vague spéculative Internet.)
- Le nombre de transactions reportées et d'initiés impliqués dépendent fortement de la taille de la société. Plus celle-ci est grande, plus ce nombre risque d'être élevé. Ceci explique pourquoi il est très difficile pour un investisseur d'analyser les transactions sur les banques, vu le nombre élevé de transactions déclarées. (Personnellement, de toute façon, vous pouvez facilement couvrir les titres bancaires et autres titres de grandes capitalisations en vous procurant des fonds indiciels.)

Selon mon expérience, des achats effectués par plusieurs initiés différents sur une période relativement longue donnent d'excellents résultats, particulièrement lorsque ceux-ci sont réalisés après que le titre de la société a chuté fortement. Un exemple tout récent est celui du titre de Endev Energy sur lequel plusieurs initiés différents ont accumulé des positions importantes à l'automne 2004 et au début de 2005. De plus, un signe très positif est lorsque les initiés de l'intérieur de la société sont accompagnés des initiés de l'extérieur. On a eu dans les derniers mois, une belle démonstration à ce titre avec Canadian Hydro Developers. Ainsi, Ronald Joyce a été accompagné dans ses achats par les principaux actionnaires de la société, la Caisse de dépôt et de placement et Shaw Communications.

Un autre livre intéressant et plus récent est Profit from legal insider trading de Jonathan Moreland.

Je reviendrai dans une prochaine chronique sur ce bouquin.

Gilbert Leblanc est l'éditeur du blog <http://www.theinsideredge.com/blog>

Les données et renseignements sont uniquement fournis à titre d'information et non dans le but d'effectuer des transactions.

Ni l'auteur, ni The Insider Edge & The Canadian Value Stocks Letter ne sauraient être tenus pour responsables des erreurs ou délais dans le contenu et de leurs éventuelles conséquences. Les liens personnalisés vers d'autres sites ne sont présentés par l'auteur que par souci de commodité. L'auteur et des membres de sa famille peuvent avoir des positions dans les titres mentionnés dans cette chronique.

© Copyright The Insider Edge & The Canadian Value Stocks Letter  
2005  
Tous droits réservés.

Real values for All Canadians !  
In insiders, we trust !