



insider trading is sinds jaar en dag strafbaar. Wat wel kan, is het imiteren van het beleggingsgedrag van insiders via de gemelde transacties in eigen aandelen door sleutelfiguren bij de vennootschap. "Niemand kent het bedrijf en de richting van het bedrijf beter dan een insider", is de stelling van website JS3G die een schat aan informatie biedt. Via een formulier 3, 4 of 5 moeten insiders bij beursfondsen het bezit en de transacties in hun eigen aandelen melden binnen 48 uur. Het gaat dan ook bijvoorbeeld om de uitoefening van aandelenopties, net zoals in Nederland bij de AFM. Het betreft in Amerika ongeveer

IN AMERIKA IS ER EEN BELEGGINGSREUS DIE ALTIJD DE KOERSEN OPJAAGT ALS HIJ EEN BELANG NEEMT. DAT IS BERKSHIRE HATHAWAY, HET BELEGGINGSFONDS VAN WARREN BUFFETT

60.000 meldingen per jaar, aldus Insider Monkey.

Het blind imiteren van al deze insiders zal niet veel opleveren. Maar het na-apen van de insiders met de beste trackrecords is een ander verhaal, zegt Meena Krishnamsetty van Insider Monkey: "Insiders zwemmen vaak tegen de stroom in. Ze kopen doorgaans als iedereen aan het verkopen slaat. Eind 2008 en begin 2009 was het sentiment extreem goed. Wij hebben een niet-openbare beleggingsstrategie op basis van insider transacties. Dat rendeerde 141 procent in 2009. De laatste jaren is het sentiment vooral negatief." Krishnamsetty zegt dat beleggers het beste bestuurders kunnen volgen en dus niet de managementlaag onder hen. De slechtste raadgevers zijn volgens haar de echt grote aandeelhouders die plukjes bijkopen of afstoten. "De transacties van *board members* die tevens hedgefondsmanagers zijn pakken juist altijd zeer winstgevend uit."

Het kan voor beleggers een koopsignaal zijn als een bestuurder flink aandelen inkoopt. Vice versa wordt het verkopen van een aandeel door een bestuurder of oprichter als een alarmbel gezien. Zo kan een verkopende insider een sneeuwbal effect in werking zetten in het eigen aandeel. Verkopers trekken nieuwe verkopers aan. Het zou niet de eerste keer zijn dat bestuurders voortijdig een zinkend schip verlaten. Ook dat heeft talloze bestuurders in aanvaring gebracht met justitie. Denk aan de bestuurders van Enron en KPN-Qwest die hun aandelen hadden gedumpt.

Kopers trekken kopers aan, of het nu insiders zijn, grote beleggers of een concurrerend

bedrijf. Als een groot belang wordt genomen, moet dat onterecht worden gemeld. Autoriteiten willen met deze meldingsplicht voorkomen dat bieders onterecht uit het struikgewas springen met een enorm belang. Daarom moeten in de VS substantiële deelnemingen van 5 procent of meer meteen worden gemeld in een 13-D-formulier. Die drempel is tegenwoordig in Europa overigens met 3 procent een stuk lager. In Nederland was John de Mol een paar jaar geleden zeer actief als koper van grote belangen in kleine fondsen zoals Versatel, Fox Kids en de Britse voetbalclub Manchester United. Degenen die met hem mee belegden, boekten helemaal geen slechte rendementen. Elke keer als hij een belang meldde, spoot de koers omhoog. Dat werd het 'De Mol-effect' genoemd.

In Amerika is er één beleggingsreus die altijd de koersen opjaagt als hij een belang neemt. Dat is Berkshire Hathaway, het beleggingsfonds van Warren Buffett. De man krijgt opvallend genoeg een speciale behandeling van de SEC. De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heeft al sinds de jaren dertig van de vorige eeuw vergaande transparantie hoog in het vaandel staan. Maar toen de 'superbelegger' flinke belangen nam in IBM en ExxonMobil mocht hij dit tijdelijk geheim houden op basis van een obscure uitzonderingsregel. Zijn argument: hij was nog niet klaar met het opbouwen van het belang. Door zijn plannen bekend te maken zou Buffett onnodig de prijs opdrijven, waarmee zijn positie zou zijn geschaad. Gewone beleggers kunnen kopiëren wat ze willen, maar die status is alleen voor een enkele bevoorrechte belegger weggelegd.