

## Trading des news

# «Les annonces de résultats ne constituent plus les seuls catalyseurs de marché»

- Il faut une succession de bonnes nouvelles pour redonner confiance aux investisseurs.
- Les vraies surprises sur publications sont de plus en plus rares.
- Cédric Froment, analyste technique, trader et formateur en Bourse, détaille les enjeux des annonces des sociétés cotées.

Propos recueillis par S. Zeroual

✓ **Finances News Hebdo :** *À un stade précis de maturité d'un marché action, est-ce que ce dernier ne réagit plus aux informations, notamment les annonces de résultats ?*

✓ **Cédric Froment :** Le marché des actions trouve la naissance et le développement de ses tendances, principalement grâce aux attentes de profits liés à l'activité des entreprises. En effet, à chaque publication de résultats (trimestriels, semestriels et annuels), les opérateurs de marchés sont contraints de ré-évaluer leurs anticipations sur l'état de l'entreprise.

La plupart des investisseurs utilisent en premier lieu la variable profit puis, en second lieu, le chiffre d'affaires. Et cela dans le but de se faire une bonne idée de la santé économique d'une entreprise, comparativement à son secteur, et plus généralement au marché.

C'est à partir de là que les investisseurs professionnels vont liquider, conserver ou accumuler des actions en réalisant une anticipation de la santé de l'entreprise. C'est d'ailleurs pour cela que l'on dit communément que la Bourse anticipe avec 6 mois d'avance l'économie réelle.

Le marché des actions, quel que soit son niveau de maturité, sera toujours régi par les anticipations des investisseurs et celles-ci reposent sur les profits et le chiffre d'affaires des entreprises. Pour répondre précisément à votre question, le cours d'une action d'entreprise cotée en Bourse réagira toujours à une publication de résultats si elle est hors normes.

Cependant, dans certaines conditions de marché, ces catalyseurs ne constituent plus le principal carburant d'une hausse ou d'une baisse des cours. Pendant les années 1999 et 2000, la bulle des technologiques fut un excellent exemple d'exubérance irrationnelle. Les investisseurs ne fondaient plus leurs attentes sur des résultats comptables, mais davantage sur un concept de richesse lié aux promesses des entreprises, Internet notamment. Dans ce cas de figure, on peut effectivement dire que les annonces de résultats ne constituent plus les seuls catalyseurs de marché.

✓ **F. N. H. :** *Beaucoup de gérants ne s'appuient pas*



Cédric Froment

**Le marché des actions trouve la naissance et le développement de ses tendances principalement grâce aux attentes de profits liés à l'activité des entreprises.**

*uniquement sur les variables «profits» et «revenus» pour construire leurs anticipations. Qu'est-ce qui vous pousse à les considérer avec autant d'intérêt ?*

✓ **C. F. :** J'ai tradé ces 10 dernières années en assistant, dans certaines conditions particulières, à des envolées de cours boursiers déclenchées par des publications de résultats. J'ai donc cherché à comprendre ce qui se cachait derrière mon observation empirique.

Je suis tombé sur plusieurs papiers de recherche académiques qui concluent tous sur le même phéno-

mène. Ce qui est vraiment étonnant, c'est que je n'avais jamais entendu parler d'une telle anomalie de marché chez les traders ou les gérants de portefeuilles. Pourtant, ces études statistiques sont publiques, et la première remonte à 1968.

Celles-ci avancent que les surprises découlant de ces 2 variables économiques ont un impact bien plus important sur les cours boursiers que toutes les autres données comptables de l'entreprise.

La toute première étude a été réalisée par Ball et Brown. Ils ont rendu public en 1968 le résultat d'un comportement boursier récurrent et constaté sur le marché des actions au cours de ce dernier siècle. Celui-ci consiste en la persistance d'une dérive haussière ou baissière des cours de Bourse, et allant de 1 à 3 mois après l'annonce d'un profit trimestriel respectivement supérieur ou inférieur aux attentes du consensus.

Une surprise sur les résultats consiste en la différence entre ce que l'entreprise a publié, et ce que les analystes attendaient. Une surprise positive implique une publication bien meilleure que ce qu'attendaient les analystes, et inversement pour une surprise négative.

Les tests statistiques de Ball & Brown ont été effectués en utilisant plusieurs niveaux de surprise. Les résultats de ces tests révèlent que l'impact sur la tendance est respectivement proportionnel aux niveaux de la surprise. Et cette influence s'établit à chaque fois sur un trend d'environ 3 mois, et dans le sens de la surprise (à la hausse ou à la baisse).

En somme, le compte-rendu de l'étude Ball et Brown explique que la variable «profit» représente le critère le plus important dans l'impact des mouvements boursiers d'une

action à court terme et à long terme. Et cela à la hausse comme à la baisse.

Quelques décennies plus tard, c'était au tour de Bernard et Thomas de publier la 2<sup>ème</sup> grande étude (1989) pour mettre en avant ce même comportement boursier. Ils l'ont appelée l'effet «SUE». Leurs tests ont été plus poussés grâce aux moyens informatiques. Ils ont mis en lumière plusieurs éléments très importants :

- après une surprise sur une publication, le premier mois est le plus intéressant en terme d'amplitude sur