

# Annonce de résultats, conference call et réactions des marchés

Tous les trois mois, les entreprises cotées en bourse annoncent leurs résultats du trimestre. A chaque annonce de résultat, les investisseurs ont les yeux rivés sur un chiffre : le bénéfice par action (Earnings per share ou EPS in english). Comme son nom l'indique, le bénéfice par action pour un trimestre donné est égal au bénéfice net de l'entreprise divisé par le nombre d'actions qui composent son capital. Bien évidemment, le bénéfice par action peut être négatif en cas de perte sur le trimestre. Lorsqu'une entreprise annonce un bénéfice par action supérieur aux attentes des analystes (ce que l'on appelle le "consensus"), alors l'action de l'entreprise a tendance à augmenter. A l'inverse, lorsque le bénéfice net par action annoncé est inférieur aux attentes (résultat plus mauvais qu'anticipé), alors le cours de l'action tend à diminuer. La réponse des marchés au chiffre du bénéfice net par action est souvent extrêmement rapide (quelques secondes/minutes après l'annonce). Mais attention, il n'y a pas que le bénéfice net par action qui compte ! Et les investisseurs qui ont acheté (bêtement...) des actions de l'entreprise Diamond Foods avant-hier soir (lundi 30 septembre) en voyant le bon bénéfice par action ne vous dirons pas le contraire !.

Mais Captain', pourquoi nous parler de l'entreprise Diamond Foods ? Tout simplement car l'entreprise américaine Diamond Foods, alias le roi de la cacahuètes, a annoncé avant-hier soir ses résultats pour la période du 1er mai au 31 juillet, et que la réaction des marchés va nous permettre de mettre en avant deux phénomènes très intéressants (source : "Diamond Foods Reports Fourth Quarter and Fiscal Year 2013 Financial Results"). Suite à l'annonce de résultats ayant eu lieu juste après la fermeture du marché (un peu après 16h00 aux USA ; l'entreprise étant cotée au NASDAQ), nous avons assisté à deux mouvements totalement opposés du cours de bourse de l'action Diamond Foods : une forte hausse durant une grosse dizaine de minutes, avant une descente aux enfers.

Phase 1 : Youhouuuuuuu !

Alors que le consensus (les analystes) s'attendaient à un bénéfice par action négatif de -0,03\$ par action, Diamond Foods a annoncé hier soir un bénéfice net par action de +0,09\$ ! Une bien bonne nouvelle pour les investisseurs donc. A la vue de ces résultats, le cours de l'action en session "after-hours" (après la fermeture du marché, certains acteurs s'échangent tout de même des actions et un cours existe, voir "After-Hours Trading: Understanding the Risks - Security Exchange Commission") affichait donc une belle hausse de 3,99% par rapport à son cours de fermeture. La rapidité de cette hausse (moins de 10 minutes) peut laisser penser à des ordres automatiques (ou bien stratégie de trading quasi-automatique) du type "ah si le bénéfice par action est supérieur aux attentes, j'achète vite, ça devrait monter par la suite". A noter tout de même que lors des sessions "after-hours", il y a très peu de volume et les mouvements peuvent être assez violents (forte volatilité).

Voici par exemple ce que les investisseurs pouvaient lire sur SeekingAlpha à 16h10 lundi soir, Eastern Time. Le vert était de sortie !

Phase 2 : Plouf !

Mais que s'est-il passé à partir de 16h10 pour que l'action Diamond Foods passe de 24,35\$ à 21,72\$ en seulement quelques heures... Et continue sa dégringolade aujourd'hui pour afficher une baisse de plus de 10% sur la journée ! Soudainement, le monde entier a-t-il décidé d'arrêter de manger des cacahuètes et des noix de cajou ? Pas vraiment, non ! Lors de l'annonce trimestriel de résultat, le chiffre du bénéfice

par action est bien évidemment important (c'est celui dont vous entendrez parler à chaque fois), mais il ne faut surtout pas négliger la partie sur les perspectives de croissance de l'entreprise contenue dans le rapport de presse, ainsi que les réponses des dirigeants aux questions des investisseurs au moment de "la conf' call". Et c'est justement sur ces deux points, après avoir eu le temps de digérer l'ensemble des informations contenues dans le rapport de presse et entendu les justifications et réponses des dirigeants lors de la conférence post-annonce (qui a débuté à 16h30 pour Diamond Foods), que les investisseurs ont commencé à s'inquiéter.

Une phrase dans le communiqué de presse a fait paniquer le marché : "In the first quarter, the Company expects to face significant sales and contribution headwinds including costs associated with the Emerald re-launch and lower walnut supply." Pour traduire simplement : le prochain semestre s'annonce mauvais ; baisse des ventes, coûts à cause du relancement de la marque "Emerald" et baisse de l'offre de noix.

Ensuite, lors de la conférence call, dont un transcript est disponible gratuitement sur SeekingAlpha (source : "Diamond Foods Management Discusses Q4 2013 Results - Earnings Call Transcript"), les dirigeants de l'entreprise ont multiplié les "mauvaises" annonces, que ce soit dans le speech d'explication des résultats ou bien lors de la session de questions/réponses avec les analystes. Voici un petit condensé des phrases qui ne font pas plaisir à lire pour un investisseur :

- "As we've discussed before, we face important and difficult challenges, which will take time and great execution to tackle"
- "We are seeing and anticipating some headwinds in the cost of walnuts."
- "With respect to fiscal year '14, in Q1, we are anticipating sales and earnings to be lower than prior year, stemming from the continued top line cycling effects of the Emerald SKU rationalization"

La première question posée par l'analyse William B. Chappell de SunTrust Robinson Humphrey, montre d'ailleurs bien la déception des investisseurs après le speech de la direction :

"Can you maybe just give us a little more color on what's going on at walnuts, and I'm just trying to make sure I understand. When you say you're going to have a lower supply this year versus last year, so I think last year was less than 120 million pounds, it'll be even below that number. And then how does that kind of match up with, kind of, the comments we've had over the past couple of quarters of kind of optimistic and how maybe the final contracts came in?"

Graphiquement, on voit parfaitement les 2 phases : la forte hausse post-annonce du bénéfice net par action (supérieur aux attentes) et une belle dégringolade suite au contenu du communiqué de presse et à la conférence call sur le futur de l'entreprise (courbe en noir = after-hours trading ; courbe en bleue = trading horaires classiques d'ouverture). Entre le plus haut en after-hours (24,35\$) et le cours actuel (-21,26\$), l'action a perdu près de 13%... Les investisseurs étant rentrés en after-hours uniquement après avoir vu la belle annonce du bénéfice par action doivent se mordre les doigts ce matin à New York.

Conclusion : En plus du bénéfice net par action et des résultats financiers passés, l'analyse du communiqué de presse et de la conférence call post-annonce est indispensable pour mieux comprendre les perspectives de l'entreprise et estimer les cash-flows futurs (et donc le cours présent de l'action). Le choix des mots peut se révéler très important : l'utilisation par deux fois durant la conférence call de l'expression "vent contraire" (headwinds) à propos des perspectives pour la fin de l'année 2013 / début 2014 ayant clairement participé à la dégringolade de l'action Diamond Foods.