

NOM/PRENOM DU CANDIDAT : LAJILI JARJIR Souad

Ecole doctorale : Ecole Doctorale Organisations, Marchés, Institutions OMI

Laboratoire/Etablissement : Institut de Recherche en Gestion (IRG EA 2354)

UFR de rattachement : Faculté des Sciences Economiques et de Gestion- IAE Gustave Eiffel -
Université Paris Est Créteil

Discipline : Sciences de Gestion

JURY :

- **Garant de l'habilitation** : Fabrice RIVA, Professeur des universités

- **Rapporteurs** : Pascal GRANDIN, Professeur des Universités, Benjamin WILLIAMS, Professeur des Universités, Erwan LE SAOUT, Maître de Conférences et HDR

- **Examineurs** : Sofiane ABOURA, Professeur des Universités

SOUTENANCE : Mercredi 2 décembre 2015 à 14h00, IAE Lille 1

TITRE DE L'HDR :

Investissement, produits financiers et anomalies boursières

RESUME :

La relation linéaire entre la rentabilité et le risque qui date des travaux de Markowitz (1952) constitue un axe central de recherche en finance. Depuis sa formalisation dans le cadre du modèle moyenne-variance, la décision d'investissement aussi bien pour l'investisseur que l'entreprise repose sur un raisonnement d'optimisation de la rentabilité et du risque. Néanmoins, l'observation des anomalies sur les marchés financiers, la succession des crises financières et l'intérêt croissant porté à la notation extra-financière des entreprises élargissent le spectre d'analyse de cette relation. Ma réflexion entre dans ce cadre spécifique couvrant ainsi plusieurs champs de la recherche en finance.

Le premier axe de réflexion analyse la relation rentabilité-risque dans le cadre du marché français des actions. La problématique générale posée porte sur la légitimité des modèles *ad hoc* comme celui à trois facteurs de Fama et French (1993) dans l'explication des anomalies. A ce titre quatre essais sur le modèle à trois facteurs sont menés. Les résultats suggèrent la supériorité de ce dernier modèle dans l'explication des rentabilités des titres français. Le deuxième thème de recherche s'intéresse aux obligations. Plus spécifiquement, le couple rentabilité-risque est analysé dans le cas d'une obligation suite à une variation de la structure par termes des taux d'intérêts. Un développement théorique démontre les limites de l'approximation de la variation du prix d'une obligation donnée dans la littérature financière et une solution explicite et précise est présentée. Dans le troisième axe de recherche, le couple rentabilité-risque est considéré dans le cadre des produits dérivés. Plus précisément, les déterminants de la décision de couverture des risques par des produits dérivés dans le cas des entreprises françaises sont identifiés. Le quatrième axe de recherche considère la relation rentabilité-risque dans le cas d'un investisseur individuel en intégrant les coûts de transactions. Ces derniers sont soit ignorés, soit traités d'une manière sommaire éloignée de la pratique par la littérature financière. Une solution analytique au problème d'optimisation de l'investisseur donnant le nombre d'actifs à acheter maximisant son rendement en présence d'une fonction par paliers des couts de transaction est présentée. Ce développement théorique est corroboré par des simulations numériques proches de la pratique. Enfin, le cinquième thème introduit une approche plus globale du couple rentabilité-risque intégrant le cadre réglementaire et institutionnel. Trois réflexions sont exposées : la responsabilité ou non de la discipline de marché dans la transformation de la relation rentabilité-risque au cours des crises financières, la responsabilité des critères *Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance* (ESG) dans la redéfinition de la décision d'investissement avec le cadre réglementaire français de la loi Grenelle 2, et la responsabilité sociétale des entreprises mesurée par la notation extra-financière et sa dépendance au cadre institutionnel et juridique.