

Thèse de doctorat

ASMAA TAIB

Discipline : Sciences de Gestion

Mention : Très Honorable avec Félicitations

Date de soutenance : 02/02/2007

Sujet : Le modèle à trois facteurs de Fama et French revisité

Directeur de thèse : PARIENTE Simon

Equipe d'accueil : Centre de Recherche en Gestion

Composition du jury :

- BATSCH Laurent, Professeur des Universités (Université Paris 9), rapporteur du jury
- BIAIS Bruno, Directeur de Recherches CNRS (Université Toulouse 1-IAE), membre du jury
- GILLET Roland, Professeur Agrégé (Université Paris 1), rapporteur du jury
- MARTINEZ Isabelle, Professeur des Universités (Université de Poitiers), président du jury
- PARIENTE Simon, Professeur des Universités (Université Toulouse 1-IAE), directeur de recherche

Résumé

Cette thèse porte sur la relation entre la rentabilité et le risque des titres financiers, examinée dans le cadre de la contribution de Fama et French (1993). Le travail de revisite effectué est axé sur les facteurs fondamentaux du modèle : Taille et ratio Valeur comptable sur Valeur de marché. Ces caractéristiques sont remplacées par des variables de risque qui nous paraissent plus pertinentes car elles singularisent bien les choix liés à l'exploitation et à la structure financière. Nous estimons, en effet, que la spécification du risque systématique repose sur trois dimensions de risque. La première est une dimension sectorielle relativement stable qui se rapporte à l'activité sociale de l'entreprise. Elle semble correctement appréhendée par le bêta stationnaire du MEDAF. Les deux autres dimensions s'identifient à des risques structurels plutôt mouvants de nature opérationnelle et financière. Nous montrons que ces risques-là sont bien capturés par deux ratios simples qui sont le ratio Chiffre d'Affaires sur Cours et le ratio Dettes sur fonds propres. Le modèle alternatif associe ainsi le facteur principal de risque, le bêta, aux deux facteurs de risque additionnel mesurés par les variables testées. Notre modèle de la rentabilité à trois facteurs est confronté à celui de Fama et French ainsi qu'au MEDAF sur le marché des titres français. Différents tests sont effectués en séries temporelles et en coupe transversale avec des données allant de juillet 1991 à juin 2004. Le travail empirique valide le modèle proposé et le présente comme une alternative crédible au modèle originel de Fama et French.

Mots clés

Bêta, Chiffre d'affaire sur Cours, Dettes sur fonds propres, Modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF), Modèle à trois facteurs de Fama et French, Risque systématique, Risque opérationnel, Risque financier.
