

Journée Interuniversitaire de Recherche en Finance

iaelyon School of Management – Magellan – 2 juin 2022

iaelyon – Magellan, Manufacture des Tabacs, 1c Av. des Frères Lumières, 69008 Lyon

9h – 9h30	Accueil – Salle 2268
9h30 – 10h	Syrine Gacem What explains the investors' decision to invest, or not, in green funds? Green investors characteristics
10h – 10h30	Daniel Freiss Les pratiques du capital-risque à impact en France : une approche par la théorie des conventions
10h30 – 10h45	Coffee Break
10h45 – 11h15	Juan Gonzalez La standardisation et diffusion des pratiques de l'Impact investing en Europe : le rôle du FEI
11h15 – 11h45	Max Berre Can Startups Disrupt the Gender Pay Gap? Can they Disrupt Economic Exclusion? A Two-Tiered Approach
11h45 – 12h15	Michaël Gouthéraud Prudence comptable dans les transactions de LBO/MBO
12h15 – 14h00	Déjeuner Malting Pot
14h – 14h30	Léo Parent The EWMA Heston model
14h30 – 15h	Numa Cavagna Les certifications dans la trajectoire de financement de la firme : une revue de la littérature
15h00-15h15	Coffee Break
15h15 – 15h45	Claire Bassin La loi PACTE une menace pour la qualité de l'audit ? le point de vue des auditeurs légaux français
15h45 – 16h15	Nesrine Mechri The Spillover effect between Macroeconomic Variables and Stock Markets Dynamics: Evidence from the MENA zone
16h15 – 16h45	Christopher Corneil Analyse des sources de dépendance externe des ETI : Cas de stratégie de coopération dans le cadre d'intégration d'algorithmes d'Intelligence Artificielle
16h45 – 17h	Clôture

Abstract des Communications

What explains the investors' decision to invest, or not, in green funds? Green investors characteristics

Syrine Gacem

Direction de thèse : Fabrice Hervé, Sylvain Marsat

Ecological awareness has clearly increased in the last few years. That brought new actors to the forefront of the fight against global warming. Finance is undoubtedly one of them and even seems indispensable to saving the planet. However, while investors and financial actors see the energy transition and climate risks as integral to their morals and responsibilities, their financial practices remain significantly behind. This gap between the attractiveness of the Socially Responsible Investing and the implementation of its principles can be seen in a recent survey carried out by the IFOP (French Institute of Public Opinion) for the FIR (Forum pour l'investissement responsable), according to which 82% of the participants are concerned about pollution. However, 61% of these participants claim they have never heard of SRI, and only 5% have invested in responsible funds.

In this paper, we study precisely characteristics that allow us to find out how green investors think. We seek to identify what leads to their final investing decision and what factors better explain the investors' willingness, or not, to invest in green shares and funds. This attempts to clarify the perceived gap between the interest in ecological issues and investing according to these beliefs.

Les pratiques du capital-risque à impact en France : une approche par la théorie des conventions.

Daniel Freiss

Direction de thèse : Emmanuelle Dubocage, Pascale Château-Terrisse

L'activité de Capital Risque peut s'analyser comme l'enchaînement d'une convention de qualification, correspondant à la phase de sélection, et d'une convention d'effort pour l'accompagnement. Le Capital Risque à Impact (CRI) intégrant à la fois des objectifs économiques et sociétaux, l'approche de Boltanski et Thévenot (1991), nous fournit une grille de lecture de la cohabitation d'objectifs divergents au sein d'une organisation grâce à leur théorie des « ordres de grandeur ». Elle sera utilisée de façon transversale à chaque stade de l'activité des organismes de CRI.

La méthodologie repose sur une approche abductive. Nous mobiliserons des données secondaires (collecte des participations sur les sites des fonds concernés, formation et expériences passées des membres des équipes de gestion) et récolterons des données primaires. En particulier, notre recherche s'appuie sur des entretiens semi-directifs exploratoires auprès d'organismes de CRI (Eisenhardt, 1989). Elle a permis de constituer un échantillon de six organismes de CRI en France sélectionné dans l'annuaire « Impact » de France-Invest. Ils sont représentatifs de trois niveaux de taille d'investissement différents. Dix entretiens ont été menés auprès de directeurs d'investissements, d'analystes et de dirigeants d'entreprises ayant bénéficié de financement de la part de ces organismes.

Ils font apparaître trois grands types de résultats :

- Des comportements mimétiques par rapport au capital-risque traditionnel et entre les organismes de CRI.
- La mise en place d'outils et de pratiques permettant la constitution de compromis au sein des équipes de gestion des organismes de CRI et dans leurs relations avec les entreprises du portefeuille.
- Des niveaux d'exigence différents sur la fixation des objectifs financiers.

La standardisation et diffusion des pratiques de l'Impact investing en Europe : le rôle du FEI

Juan Gonzalez

Direction de thèse : Emmanuelle Dubocage, Benjamin Le Pendeven, Céline Louche

Ce papier est le premier article d'un projet de recherche doctorale de trois ans axée sur l'Impact Investing. Cette étude est conduite en partenariat entre l'Université Paris-Est Créteil (UPEC) et Audencia Business School. Cet article a pour objectif d'étudier le rôle du Fonds européen d'investissement (FEI) dans le processus de standardisation et de diffusion des pratiques de l'Impact Investing en Europe. De cette façon, nous visons à comprendre et analyser l'influence du FEI en tant qu'« entrepreneur institutionnel » de l'industrie de l'investissement à impact.

Pour répondre à cet objectif de recherche, nous réaliserons une étude qualitative (analyse documentaire et d'entretiens) pour comprendre la nature et l'impact des différents vecteurs d'actions utilisés par le FEI tels que les souscriptions en qualité de Limited Partner (LP) dans des fonds à impact, les exigences éventuellement imposées aux sociétés de gestions, les relations avec les instances européennes (p. ex., la Commission Européenne et la Banque européenne d'investissement en tant que co-actionnaires du FEI), les interactions avec les autres acteurs de l'écosystème ainsi que ses méthodes de mesure d'impact.

Can Startups Disrupt the Gender Pay Gap? Can they Disrupt Economic Exclusion? A Two-Tiered Approach

Max Berre

Direction de thèse : Peter Wirtz, Benjamin Le Pendeven

Entrepreneurial disruption may mitigate the gender pay gap. Recent research mapping and contouring the details of the gender pay gap has demonstrated both the persistence of the pay gap, as well as its nuanced details at the industry level. Working women in the EU earn on average 14% less per hour than men. Furthermore, EU level data indicate that at a sectoral level, there is extreme sectoral heterogeneity of gender pay gap statistics in each EU and EEA member nation. This is particularly concentrated in industries such as finance, which are characterized by highly concentrated market-

structures, and by large, well-established firms. While startup dynamics and venture capital investment is a key topic-of-interest in business ecosystems, research has surfaced concerning significant gender gaps in both startup selection and valuation, as well as founder gender balances. Using a dataset of 1,091 venture-capital investments, containing 1,044 unique EU and EEA, and a two-tiered empirical approach relying on both OLS and machine-learning techniques, this study examines the impact of valuations and entrepreneurial concentration on the sector level gender pay gap in the EU.

Prudence comptable dans les transactions de LBO/MBO

Michaël Gouthéraud

Direction de thèse : Philippe Tournon, Damien Mourey

Ce travail de recherche en cours vise à étudier le comportement des propriétés de l'information comptable dans la période qui précède l'opération de LBO/MBO. L'étude se concentre sur deux propriétés de l'information comptable, la prudence conditionnelle et la gestion comptable des résultats agissant toutes deux par le canal des accruals. Notre objectif est de déterminer si le reporting financier des firmes dans la période pre-buyout est davantage impacté par les besoins des actionnaires ou par la nécessité de maximisation de l'effet de levier. En effet, le contexte de ces rachats est idéal pour tester des hypothèses contradictoires en raison des changements extrêmes, anticipés, dans la gouvernance et la structure de financement de la cible (Kocchar, 1996). L'originalité de la démarche repose sur l'utilisation de deux propriétés informationnelles complémentaires mais dont les difficultés de mesure peuvent entraîner des contradictions, là où la littérature existante se focalise exclusivement sur la manipulation comptable ou réelle des résultats.

The EWMA Heston model

Léo Parent

Direction de thèse : Jean-Paul Laurent

We introduce in this article the EWMA Heston model, a markovian stochastic volatility model able to capture a wide range of empirical features related to volatility dynamics while being more tractable for simulations than rough volatility models based on fractional processes. After having presented the model and its principal characteristics, we focus our analysis on the use of its associated Euler-discretization scheme as a time-series generator for Monte-Carlo simulations. Using this discretization scheme, and on the basis of S&P500 empirical time series, we show that the EWMA Heston model is globally very consistent with market data, putting it a credible alternative to other existing stochastic volatility models.

Les certifications dans la trajectoire de financement de la firme : une revue de la littérature

Numa Cavagna

Direction de thèse : Eric Stephany, Véronique Bessiere

Cet article a pour objectif de proposer une synthèse de la littérature autour du phénomène de certification de la startup dans sa trajectoire de croissance. La littérature étudiée jusqu'ici confirme le rôle significatif des effets de certification dans le financement de l'entreprise, la conclusion d'alliances stratégiques et l'accès au marché. Nous pouvons néanmoins remarquer que les études se sont jusqu'alors principalement focalisées sur le cadre d'une entreprise déjà établie et en considérant les effets certificateurs indépendamment les uns des autres. Plusieurs pistes de recherche sur le rôle certificateur sont alors à explorer dans le contexte des jeunes startups innovantes impliquées dans un processus de création et se situant alors en contexte d'incertitude.

La loi PACTE une menace pour la qualité de l'audit ? Le point de vue des auditeurs légaux français.

Claire Bassin

Direction de thèse : Jean-François Gajewski, François Lantin

La question de la qualité de l'audit est au coeur de nombreux travaux académiques. Cette question est rendue d'actualité en France par la loi PACTE. A travers un questionnaire, nous cherchons à comprendre la perception que les CAC ont de la loi PACTE et de ses conséquences sur la qualité de l'audit à travers ses deux dimensions : indépendance et compétence des auditeurs. Nous montrons que leurs principales craintes concernent le rehaussement des seuils de nomination d'un CAC et la nouvelle mission Audit Légal des Petites Entreprises, qui risqueraient d'altérer la qualité de l'audit, principalement en réduisant l'indépendance des auditeurs.

The Spillover effect between Macroeconomic Variables and Stock Markets Dynamics:

Evidence from the MENA zone

Nesrine Mechri

Direction de thèse : Christian De Peretti

While numerous research in the literature oriented their works on developed countries and used the multivariate GARCH model to investigate the links between only one macroeconomic variable volatility and the stock market fluctuations, this paper illustrates a large analysis about the spillover effect between five macroeconomic variables (Exchange Rate, Inflation Rate, Interest Rate, Oil and Gold prices) and the dynamics of stock markets returns. For this purpose, five countries that belong to the MENA zone with different financial and economic characteristics are considered. A VAR-

DCC-GARCH methodology is employed in this paper, allowing to take into account the financial and statistical time series features. A new framework based on heteroscedasticity robustness, is used. 4 steps that combining a VAR and a DCC-GARCH model illuminate the accuracy of the econometric estimates. Thanks to this new 4steps methodology we contribute to the existing literature by providing more robust estimates and much thinner results for the MENA region. The findings suggest mixed evidences of the MENA zone, giving that, as long as the results are significant, both gold prices, oils prices and inflation rates volatilities have negative spillover effects on stock markets dynamics. Otherwise, exchange rates and interest rates fluctuations tend to have positive spillover impact on stock markets movements except for Jordan.

Analyse des sources de dépendance externe des ETI :
Cas de stratégie de coopération dans le cadre d'intégration d'algorithmes
d'Intelligence Artificielle

Christopher Corneil

Direction de thèse : Laurence Godard, Jean-Luc Lambert

Dans le cadre de cette thèse, nous proposons d'étudier les Entreprises de Taille Intermédiaire dans le cadre d'intégration d'algorithmes d'intelligence artificielle. Avec plus de précision, nous évoquerons le terme de stratégie de coopération client/fournisseur. Nous effectuerons cette analyse sous l'angle de la théorie de la dépendance envers les ressources. Nous tenterons de comprendre comment ce type d'alliance peut être mis en en place (contrat, confiance, réputation, coûts, etc.). Mais également comment est gérée la notion de risque qui peut être en lien direct avec la perte de maîtrise, la divulgation d'informations, la conservation des compétences en cas de rupture de l'alliance, etc. Cette étude fera l'objet d'une recherche qualitative avec des entretiens semi-directifs à destination des preneurs de décisions.