

# Nouvelles orientations dans l'étude des marchés financiers : asymétrie d'information et analyse multicritère

Nabil Khoury and Jean-Marc Martel

Volume 69, Number 1, mars 1993

L'asymétrie d'information

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/602094ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/602094ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Khoury, N. & Martel, J.-M. (1993). Nouvelles orientations dans l'étude des marchés financiers : asymétrie d'information et analyse multicritère. *L'Actualité économique*, 69(1), 5–7. <https://doi.org/10.7202/602094ar>

## NOUVELLES ORIENTATIONS DANS L'ÉTUDE DES MARCHÉS FINANCIERS : ASYMÉTRIE D'INFORMATION ET ANALYSE MULTICRITÈRE

Nabil Khoury  
Jean-Marc Martel  
*Faculté des sciences de l'administration*  
*Université Laval*

Ce numéro spécial de *L'Actualité économique* rassemble neuf contributions majeures portant sur l'asymétrie d'information et l'analyse multicritère dans l'étude des marchés financiers. Les quatre premiers articles portent sur le premier thème de l'asymétrie alors que les cinq autres s'adressent au second. Ces neuf articles provenant de chercheurs francophones reflètent bien les nouvelles orientations dans ces domaines. Ils présentent des méthodologies qui sont à la fine pointe des développements scientifiques et élargissent ainsi l'horizon de la littérature financière de façon significative. Ils contribuent certainement à l'enrichissement de l'enseignement et sont d'intérêt pour tous ceux qui œuvrent de façon théorique ou pratique dans le secteur des marchés financiers.

D'une part, les études financières font souvent appel à l'hypothèse voulant que l'information nécessaire à la décision est disponible à tous les investisseurs sans frais et instantanément. Cependant, cette hypothèse est de plus en plus remise en question tant par les résultats empiriques que par des développements théoriques. C'est dans cet ordre d'idées que certains chercheurs ont examiné le problème du décideur qui a conscience du fait que l'information est distribuée de façon asymétrique ou non égale. Cette nouvelle approche a engendré des développements méthodologiques très prometteurs permettant de tenir compte de l'effet de certaines variables significatives ignorées jusque-là.

D'autre part, dans le domaine des marchés financiers, et en particulier en analyse du risque, il paraît assez illusoire de parler d'optimalité là où des objectifs multiples et conflictuels doivent être pris en compte. Plusieurs chercheurs ont alors développé des méthodes multicritères pour traiter les multiples facettes du risque telles que perçues par les gestionnaires financiers. Ce nouveau courant de recherche, s'inscrivant dans le paradigme multicritère, cadre bien avec la nature multidimensionnelle des marchés financiers et offre un enrichissement conceptuel et méthodologique important.

Les quatre premiers articles portant sur l'asymétrie d'information sont signés par Bruno Biais et Thierry Foucault; Jérôme Detemple; Paul

Beaudry, Marcel Boyer et Michel Poitevin; et Henri Fouda et Michel Poitevin. Le premier article de Biais et Foucault intitulé « Asymétrie d'information et marchés financiers : une synthèse de la littérature récente », présente une synthèse de la littérature récente en matière d'asymétrie d'information sur les marchés financiers. En se plaçant dans divers contextes, les auteurs examinent l'impact de différentes hypothèses d'asymétrie d'information sur l'équilibre de ces marchés. Dans le second article intitulé « Demande de portefeuille et politique de couverture de risque sous information incomplète », Detemple solutionne le problème du choix du portefeuille optimal lorsque l'investisseur fait face à une information incomplète. Il établit cette solution sous diverses hypothèses de provenance de richesse terminale et spécialise ses résultats au cas particulier du modèle Gaussien. Le troisième article de Beaudry, Boyer et Poitevin intitulé « Le rôle du collatéral dans le report des investissements en présence d'asymétries d'information », examine plus particulièrement les liens potentiels pouvant exister entre la disponibilité du collatéral pour les firmes et leurs décisions d'investissement. L'existence du collatéral dans les contrats de financement peut être attribuée à la présence d'une asymétrie d'information qui affecte la nature du financement et les décisions réelles d'investissement. Fouda et Poitevin dans leur article intitulé « Contrats financiers avec asymétrie de l'information dans un cadre dynamique », étudient un autre aspect relié au financement des entreprises soit celui du refinancement en cas de défaillance. Ils examinent ce problème sous deux angles, l'un statique et l'autre dynamique et dérivent de nouveaux résultats pour le financement de projets.

Les cinq derniers articles portant sur l'analyse multicritère sont signés par Gérard Colson; Michel Gendron et Christian Genest; Nabil Khoury, Jean-Marc Martel et Marc Veilleux; Bertrand Mareschal et Daniel Mertens; et Bertrand Mareschal et Jean-Pierre Brans. Le premier de ces cinq articles, celui de Colson intitulé « Prenons-nous assez de risque dans les théories du risque ? », fait un survol du concept du risque tant chez les praticiens que chez les théoriciens afin d'apporter des éléments de réponse à cette question. Ce survol l'amène à la conclusion que les théories actuelles du risque n'incorporent pas assez de composantes du risque et suggère une nouvelle théorie pouvant bénéficier d'une approche multicritère. Dans leur article intitulé « La perception du risque de titres financiers : l'importance relative et l'influence de certains facteurs de risque », Gendron et Genest présentent les résultats d'une enquête auprès d'investisseurs institutionnels portant sur l'importance relative de différents facteurs considérés comme représentatifs de l'ensemble des facettes du risque. Les préférences des répondants ont été analysées à l'aide d'une variante de l'analyse hiérarchique multicritère de Saaty. L'article de Khoury, Martel et Veilleux intitulé « Méthode multicritère de sélection de portefeuilles indiciaires internationaux », propose une approche alternative au modèle moyenne-variance classique. Les auteurs suggèrent l'utilisation de deux versions de l'algorithme

**ELECTRE** pour choisir la composition de portefeuilles indiciaires formés à partir des indices boursiers de seize (16) pays. Les deux derniers articles, ceux de Mareschal et Brans, et de Mareschal et Mertens intitulés respectivement « **BANK ADVISER** : un système interactif multicritère pour l'évaluation financière des entreprises à l'aide des méthodes **PROMETHEE** » et « **Évaluation financière par la méthode multicritère GAIA** : application au secteur de l'assurance en Belgique », présentent brièvement les méthodes **GAIA** et **PROMETHEE** et les appliquent à l'évaluation financière dans le secteur de l'assurance et dans le domaine bancaire.

En présentant ce numéro spécial au lecteur francophone, nous espérons contribuer à faire connaître les développements récents dans les domaines de l'asymétrie d'information et l'analyse multicritère et encourager la poursuite des efforts de recherche dans ces directions.