

## Interview de P-C Hautcoeur, directeur scientifique de D-FIH

D-FIH, projet de bases de données boursières et financières historiques dirigé par **Pierre-Cyrille Hautcoeur**, recevra dans les prochaines semaines les premiers financements Equipex dont le montant total atteindra 3,1 millions d'euros. Entretien.

### 1. Pourriez-vous nous présenter en quelques mots le projet D-FIH ?

Il s'agit de sortir d'une situation dans laquelle la quasi-totalité des travaux en finance utilisent la principale base de données sur longue période existante : celle du CRSP à Chicago, qui porte exclusivement sur les actions américaines cotées à New York et n'est donc certainement pas représentative de ce que peut attendre un investisseur ou une entreprise d'un marché financier en général. Par exemple, dans un travail récent mené à partir d'une base de données partielle construite par D. Le Bris sur la bourse de Paris depuis 1854, nous avons montré que le rendement moyen sur longue période et la prime des actions (equity premium) sur les autres placements étaient tous deux plus faibles en France qu'aux Etats-Unis. L'equity premium pourrait mériter moins de considération qu'on ne lui a accordée si un tel résultat se vérifiait sur des bases plus larges et portant sur d'autres pays.



Je propose donc de construire une base de données exhaustive sur les titres cotés en France depuis 1800 pour la bourse de Paris, qui fournira un point de comparaison par rapport aux données américaines. Elle sera beaucoup plus riche car comportera tant actions qu'obligations, prix au comptant comme à terme, fermes comme optionnels, titres français comme étrangers, pour les marchés boursiers libres ou organisés. Ceci devrait permettre d'aborder, outre les questions classiques de la finance, un certain nombre de questions qui restent peu traitées : rôle des bourses régionales, des marchés libres, des interactions entre marchés, choix de cotation des entreprises et des investisseurs, etc.

### 2. Comment sera constituée cette base ? Comment « vivra »-t-elle et quelles en seront les utilisations (ouvrages, accès public...) ?

La base sera initialement centrée sur les prix d'actifs financiers cotés en bourse, mais ne s'y limitera pas, dans la mesure où nous espérons y ajouter des données sur les opérations financières (émissions, transformations) et sur les émetteurs (entreprises en particulier). Une fois constituée, elle sera mise à jour pour les données récentes via un partenariat avec un projet parallèle centré sur la finance contemporaine, le projet Eurofidai du CNRS. Elle pourra cependant toujours être enrichie pour la partie ancienne, en particulier en ce qui concerne les données qui ne pourront pas être recherchées de manière systématique faute de sources (au moins pour certaines périodes), comme celles qui concernent les bilans et la gouvernance des entreprises.

Pour réaliser ce travail, plusieurs partenaires apportent leurs savoir-faire : si l'expertise scientifique (et d'abord historique) vient de PSE-Ecole d'économie de Paris, nous nous appuyons pour la réalisation opérationnelle de la base sur l'Institut Louis Bachelier, et pour la diffusion tant sur le GIS Quetelet (pour les académiques) que sur l'Agrégateur de données IODS récemment créé avec l'appui du pôle de compétitivité Finance-Innovation (qui s'adressera principalement aux professionnels de la finance).

### 3. A court terme, quelles sont les prochaines étapes pour vous ?

La première étape est un recensement systématique des sources, qui est déjà largement entamé. Celles-ci seront ensuite scannées et stockées informatiquement grâce à un partenariat avec la Bibliothèque nationale de France. En parallèle, la structure de la base de données est en cours de construction depuis l'été 2011, grâce à un partenariat avec le centre SCOB de l'Université d'Anvers qui a une longue expérience en la matière. Cette phase sera longue car elle doit permettre une saisie aisée des données grâce à un cadre évolutif dans le temps, qui intègre toutes les évolutions de la structure de la cote et les transformations des émetteurs. Ensuite, une phase de saisie des cotes boursières et des annuaires fournissant les données recherchées sera entreprise, sans doute à l'étranger, sous le contrôle de l'ILB. Nous sommes en contact avec plusieurs spécialistes ayant déjà travaillé sur des projets de moindre ampleur avec des universités étrangères. L'intégration finale dans la base de données et les corrections auront lieu après, et la livraison se fera progressivement à partir sans doute de début 2013.

### 4. Quelles extensions possibles voyez-vous à ce projet ?

Ce projet s'insère déjà dans un ensemble plus vaste de projets coordonnés avec plusieurs partenaires européens en vue de développer une base de données intégrée des marchés boursiers européens sur longue période. La conférence EurHiStock, 3<sup>e</sup> du nom, que j'ai organisée fin avril dernier à PSE, a contribué à construire la communauté scientifique qui va utiliser ces données, et celle qui va élargir cette base à d'autres pays. Avec des partenaires allemands, anglais et hollandais, nous venons de déposer un projet de recherche ORA qui prévoit une recherche sur les dimensions internationales de la concurrence entre places financières à partir de données intégrées à notre base. C'est une première étape. Quand ces projets se multiplieront, je suis persuadé qu'ils conduiront à modifier sensiblement nombre des résultats aujourd'hui acquis en finance, mais aussi la compréhension de l'histoire économique et financière.