



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

# RAPPORT ANNUEL POUR LES TITULAIRES DE CHAIRE

Nous vous remercions de prendre le temps de remplir votre rapport annuel, car vos réponses permettent de rassembler des renseignements sur l'ensemble du Programme. Ces renseignements servent à rendre compte des investissements du Programme aux niveaux plus élevés du gouvernement, à répondre aux questions relatives au Programme et à ses retombées ainsi qu'à suivre de près certaines de ses difficultés. **Ces renseignements ne sont jamais utilisés pour évaluer vos activités à titre de titulaire de chaire ou dans le cadre d'évaluations par les pairs.**

Si vous avez des questions concernant l'information qui vous est demandée, veuillez communiquer avec le secrétariat du Programme des chaires de recherche du Canada. Si vous avez besoin de soutien technique, veuillez communiquer avec notre service de dépannage au 1-613-995-4273 or [soutienweb@chaires.gc.ca](mailto:soutienweb@chaires.gc.ca).

### Renseignements généraux

<b>Nom du titulaire:</b>	Georges Dionne
<b>Département du titulaire:</b>	Finance
<b>Nom de l'établissement:</b>	HEC Montréal
<b>Conseil:</b>	Spéciale: Niveau 1
<b>Niveau:</b>	CRSH
<b>Date de début:</b>	2011-01-01
<b>Numéro de dossier:</b>	950-219145
<b>Rapport soumis le:</b>	2015-06-04



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### MISE À JOUR ANNUELLE DE LA RECHERCHE

1. a) Présentez brièvement une mise à jour de votre programme de recherche effectué pendant la période du 1er avril 2014 et du 31 mars 2015. Veuillez employer un langage simple.

Nous avons travaillé sur 8 projets de recherche.

1. En collaboration avec 3 étudiants de PhD, nous avons poursuivi l'analyse de la liquidité et des problèmes d'information dans les marchés boursiers. Nous avons utilisé notre base de données à haute fréquence de la Bourse de Francfort pour réaliser ces recherches. Un étudiant a terminé sa thèse de doctorat sur la liquidité des marchés boursiers et a soutenu le 28 mai 2015. Le 2e étudiant continue d'analyser la gestion de portefeuille financier avec ces données et le 3e étudie l'impact de la vitesse des serveurs pour obtenir des profits plus élevés, ce qui est un sujet de controverse très important actuellement aux États-Unis.

2. Concernant le risque de crédit, nous avons publié un article dans le Journal of Banking of Finance et un autre dans le Journal of Financial and Quantitative Analysis.

3. Un projet avec O. Maalaoui consiste à étudier l'impact de la gouvernance sur la gestion des risques des entreprises. Nous montrons que les administrateurs doivent être à la fois compétents et indépendants. Notre document est soumis dans une revue financière.

4. Nous poursuivons notre projet de recherche avec M. Santugini sur l'effet de la flexibilité de la production des entreprises sur les décisions de gestion des risques. Un article a été soumis à une revue scientifique.

5. Nous avons continué nos projets de recherche sur la titrisation, avec 2 étudiants de PhD. Le premier a déposé sa thèse de doctorat récemment et le second est à traiter les données obtenues des banques américaines.

6. Nous avons terminé d'étudier le risque opérationnel avec un autre étudiant de PhD qui, lui aussi, a récemment déposé sa thèse.

7. Nous continuons notre collaboration avec Bloomberg sur l'analyse du risque de crédit.

8. Nous avons débuté deux nouveaux projets sur les CDSs avec deux nouveaux étudiants de PhD: le premier est sur le risque de base (basis risk) des CDSs et le second concerne l'offre des CDSs.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### MISE À JOUR ANNUELLE DE LA RECHERCHE (suite)

1. b) Décrivez vos constatations clés ainsi que leur importance. Veuillez employer un langage simple.

Nous utilisons la même notation de projet que dans la section précédente.

1. La controverse récente américaine sur l'utilisation des données à haute fréquence a valorisé notre recherche sur ce sujet. Il est évident que les chercheurs doivent être en mesure de démontrer l'efficacité d'utiliser des données à haute fréquence. Un document que nous avons produit vérifie si l'utilisation de l'information dans les carnets d'ordre peut améliorer l'efficacité des marchés; les résultats le confirment.
2. Notre contribution a permis d'introduire des nouveaux indices de liquidité pour expliquer les spreads de taux d'intérêt.
3. Nos résultats confirment les récentes réglementations canadienne et américaine des banques et des compagnies d'assurance, qui obligent ces entreprises à avoir au moins un membre de leur comité des risques au conseil d'administration qui soit qualifié en gestion des risques.
4. Nos résultats indiquent que la flexibilité dans la production est un substitut à la gestion des risques.
5. Avec nos nouvelles données sur les banques américaines, nous voulons tester comment la rétention dans la titrisation affecte les incitations des banques à bien gérer le risque de crédit.
6. Nos résultats montrent qu'il y a des cycles dans les variations du risque opérationnel. Les pertes de risque opérationnel ont beaucoup augmenté durant la dernière crise financière parce que plusieurs banques ont commis des erreurs dans la tarification de différents produits financiers structurés.
7. Cette nouvelle collaboration nous donne accès à des données très originales sur le risque de défaut des banques; elle permet de couvrir tout le marché, alors que Moody's ne couvre que 20% du marché.
8. Ces deux projets analysent les améliorations potentielles qu'on pourrait apporter au CDSs afin d'éviter les exagérations de la dernière crise financière.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### PARTAGE DES CONNAISSANCES

2. a) Les titulaires de chaire partagent souvent, avec des personnes non-universitaires, les connaissances acquises en faisant leur recherche, et ce d'une multitude de façons. À quelle fréquence avez-vous entrepris ce genre d'activités de vulgarisation des connaissances pendant la période du 1er avril 2014 et du 31 mars 2015?

- Parfois  
 Fréquemment  
 Jamais

2. b) Veuillez donner l'exemple le plus notable, s'il y a lieu.

Nous avons poursuivi notre collaboration avec la Société d'assurance automobile du Québec sur l'analyse des risques d'accidents routiers des flottes de véhicules. Nous avons remis notre rapport en octobre 2014.

Nos résultats indiquent que la menace de perte du permis de conduire des conducteurs professionnels suite à l'accumulation de points d'inaptitude est moins forte que celle perçue par les conducteurs non professionnels. En effet, les conducteurs professionnels risqués continuent d'accumuler des infractions au Code de la sécurité routière même si cette menace devient de plus en plus imminente. Une hypothèse à tester est que cette menace n'est pas vraiment réelle pour les conducteurs professionnels, parce qu'ils peuvent toujours argumenter devant un juge qu'ils ont besoin de leur permis pour gagner leur vie. Nous constatons également que les juges semblent être très cléments parce que beaucoup de conducteurs professionnels continuent de conduire leur véhicule après avoir dépassé la limite de 15 points d'inaptitude.

Un autre résultat intéressant de notre recherche est de démontrer qu'il y a beaucoup d'hétérogénéité entre les flottes de véhicules et entre leurs conducteurs. Des conducteurs ou des flottes sont très risqués, alors que d'autres suivent bien les règles de sécurité routière. Encore une fois, la réglementation actuelle ne semble pas encourager les flottes risquées à plus de prudence.

Nous avons été invités à donner un séminaire qui a beaucoup intéressé les dirigeants de l'entreprise. Nous attendons leurs réactions futures sur l'utilisation potentielle de ces résultats car les flottes de véhicules ont été le seul groupe qui n'a pas diminué son risque d'accident durant la dernière année.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### PARTAGE DES CONNAISSANCES (suite)

3. a) Indiquez à quelle fréquence on a fait appel à vos conseils d'expert ou à votre opinion de spécialiste entre le 1er avril 2014 et le 31 mars 2015:

	Jamais	Parfois	Fréquemment
Pour des responsables gouvernementaux élus	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pour d'autres responsables gouvernementaux	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pour le secteur privé	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pour d'autres organismes	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. b) Veuillez donner l'exemple le plus notable, s'il y a lieu.

Je suis membre du conseil d'administration d'une entreprise de réassurance dont le siège social est à Toronto.

J'ai donné une conférence à l'Ordre des CPA du Québec sur la gouvernance de la gestion des risques en février 2015.

J'ai été invité par l'industrie des assureurs et des réassureurs à donner une conférence sur le rôle de cette industrie dans la résilience socioéconomique face aux risques climatiques.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### COLLABORATIONS

#### 4. a) Collaboration à l'intérieur du Canada

Indiquez dans quelle mesure vous avez collaboré\* avec des chercheurs à l'intérieur du Canada entre le 1er avril 2014 et le 31 mars 2015.

À l'intérieur du Canada	Pas du tout	Très peu	Moyennement	Beaucoup
Collaboration avec des chercheurs de votre établissement ou de ses établissements affiliés de recherche	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs d'autres universités canadiennes ou leurs établissements affiliés	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs gouvernementaux	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs du secteur privé	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs du secteur sans but lucratif	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

#### 4. b) Collaboration avec des chercheurs à l'extérieur du Canada

Indiquez dans quelle mesure vous avez collaboré avec des chercheurs qui étaient à l'extérieur du Canada entre le 1er avril 2014 et le 31 mars 2015.

À l'extérieur du Canada	Pas du tout	Très peu	Moyennement	Beaucoup
Collaboration avec des chercheurs des universités ou leurs établissements affiliés de recherche	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs gouvernementaux	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs du secteur privé	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaboration avec des chercheurs du secteur sans but lucratif	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

\* Nous entendons par collaboration un contact régulier avec un autre chercheur / d'autres chercheurs afin de se pencher sur une question de recherche commune.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### COLLABORATIONS (suite)

Veillez utiliser cette section pour inscrire tout autre information sur vos collaborations que vous voulez partager:

Nous avons continué de collaborer avec différents chercheurs durant la dernière année, dont:

Au Canada:

Pierre-Carl Michaud, Département d'économie, UQAM

Marc Santugini, Institut d'économie appliquée, HEC Montréal

Cédric Okou, Département de finance, UQAM

Jean-François Angers, Département de statistique et de mathématique, Université de Montréal

Maria Pacurar, Département de finance, Dalhousie University

À l'extérieur du Canada:

Olfa Maalaoui, Bloomberg, États-Unis

Casey Rothschild, Département d'économie, Wellesley College, USA

Denitsa Stefanova, Département de finance, Université d'Amsterdam, Pays-Bas

Kili Wang, Department of insurance, Tamkang University, Taipei, Taiwan

Jingyuan Li, Department of risk and insurance, Lingnam University, Hong Kong

Avec Pierre-Carl Michaud et Kili Wang, nous continuons notre recherche sur l'asymétrie d'information dans le portefeuille d'une très grande compagnie d'assurance, tout en tenant compte du comportement face au risque des assurés.

Avec Jingyuan Li, Olfa Maalaoui et Cédric Okou, nous utilisons notre nouvelle base de données sur les écarts de taux d'intérêt entre les obligations privées et les obligations gouvernementales pour mieux analyser à la fois le credit premium puzzle et le market risk puzzle.

Avec Cédric Okou et Jingyuan Li, nous avons écrit une demande de fonds présentée au Gouvernement de Hong Kong pour analyser l'effet du background risk sur le market risk puzzle.

Avec Denitsa Stefanova et un étudiant de doctorat de HEC Montréal, nous avons continué l'analyse de portefeuilles financiers avec des données intrajournalières.

Avec Maria Pacurar et un autre étudiant de doctorat de HEC Montréal, nous avons terminé



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### COLLABORATIONS (suite)

Veillez utiliser cette section pour inscrire tout autre information sur vos collaborations que vous voulez partager (suite):

notre projet sur la valeur à risque qui tient compte de la liquidité des carnets d'ordre des actions en bourse, toujours avec notre base de données de la Bourse de Francfort. L'étudiant de PhD a soutenu sa thèse récemment.





## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### FORMATION DE PERSONNEL HAUTEMENT QUALIFIÉ (PHQ)

5. Combien de membres du personnel hautement qualifié étaient sous votre supervision\* entre le 1er avril 2014 et le 31 mars 2015.

\* N.B : dénombrez uniquement les étudiants auxquels vous êtes formellement attitré en tant que superviseur de leur thèse ou de leur projet de recherche principal, tel qu'il est inscrit auprès de votre département/faculté d'études supérieures.

	Supervision directe*	Cosupervision*
Étudiants de premier cycle	0	0
Étudiants de deuxième cycle	4	0
Étudiants de troisième cycle	6	0
Étudiants postdoctoraux	1	0
Autres membres du PHQ	0	0

Description de la catégorie "Autres", s'il y a lieu.

Ne s'applique pas.

6. Combien de membres du personnel hautement qualifié ont obtenu leur diplôme sous votre supervision directe\* entre le 1er avril 2014 et le 31 mars 2015.

\* N.B : dénombrez uniquement les étudiants auxquels vous êtes formellement attitré en tant que superviseur de leur thèse ou de leur projet de recherche principal, tel qu'il est inscrit auprès de votre département/faculté d'études supérieures.

Nombre de PHQ	
Étudiants de premier cycle	0
Étudiants de deuxième cycle	2
Étudiants de troisième cycle	1

7. Combien de membres du personnel hautement qualifié comptaient parmi les personnes que vous formiez\* (par exemple, les assistants/professionnels de recherche) - ne compter pas les individus inclus dans les totaux ci-haut.

\* N.B : dénombrez uniquement les personnes avec lesquelles vous avez une relation formelle.

Nombre de PHQ	
Étudiants de premier cycle	0
Étudiants de deuxième cycle	0
Étudiants de troisième cycle	0
Étudiants postdoctoraux	0
Autres membres du PHQ	1

Description de la catégorie "Autres", s'il y a lieu.

1 professionnelle de recherche



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### FORMATION DE PERSONNEL HAUTEMENT QUALIFIÉ (PHQ) (suite)

8. a) Dans quelle mesure votre chaire (y compris le financement connexe de la FCI) vous a-t-elle permis d'améliorer la formation que vous offrez au personnel hautement qualifié?

- Pas du tout
- Très peu
- Moyennement
- Beaucoup
- Ne sais pas

8. b) Si vous avez répondu « moyennement » ou « beaucoup », indiquez la façon la plus notable que votre poste de chaire a permis d'améliorer la formation que vous offrez?

Le financement FCI a permis d'acquérir des nouvelles données et des ordinateurs pour pouvoir traiter des transactions financières à haute fréquence. Deux étudiants de doctorat réalisent actuellement leur thèse sur ce sujet; un autre a soutenu sa thèse durant la dernière année.

Nous avons aussi acheté de nouvelles données sur le risque de liquidité des obligations, les activités des entreprises d'assurances américaines, les catastrophes naturelles aux États-Unis et dans le monde et la titrisation des banques américaines.

Le financement de la Chaire a permis de donner des bourses à des étudiants de maîtrise et de doctorat.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### FORMATION DE PERSONNEL HAUTEMENT QUALIFIÉ (PHQ) (suite)

Veillez utiliser cette section pour inscrire toute autre information que vous voulez partager au sujet de la formation du personnel hautement qualifié:

Cette année, un étudiant de doctorat a complété sa thèse. Il a obtenu un poste de professeur à l'UQAM.

55 étudiants de maîtrise ont suivi notre cours de gestion des risques et assurances cette année.

Une étudiante postdoctorale de la Chine visite actuellement la Chaire de recherche du Canada en gestion des risques.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### FONDS DE RECHERCHE

9. Pour chacune des catégories ci-dessous, indiquez le montant annuel d'octrois\* reçus en tant que chercheur principal, entre le 1er avril 2014 et le 31 mars 2015 (excluez les fonds de la FCI associés à la chaire mais incluez les autres subventions de la FCI).

**Montant total d'octrois  
(Nombres ne doivent pas  
inclure d'espaces et de virgules)**

Votre établissement	0
Organismes subventionnaires fédéraux	40000
Autres sources du gouvernement fédérale	0
Sources des gouvernements provinciaux	40000
Le secteur privé canadien	0
Le secteur sans but lucratif canadien	20000
Sources internationales	100000
Autre	0

Description des « autres » sources de fonds, s'il y a lieu.

\* Indiquez la valeur annuelle de tous les octrois que vous recevez au courant de l'exercice financier en question (p. ex. si vous recevez une subvention de 75 000 \$ sur trois ans, incluez les 25 000 \$ au total de la catégorie appropriée). Quant aux sources internationales, veuillez indiquer la valeur en dollars canadiens.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### FONDS DE RECHERCHE (suite)

Veillez utiliser cette section pour inscrire toute autre information que vous voulez partager au sujet de vos fonds de recherche.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### TEMPS RÉSERVÉ À LA RECHERCHE

10. Aviez-vous du temps réservé à la recherche\* dans le cadre de votre chaire de recherche du Canada?

Oui

Non

Veuillez expliquer votre réponse.

Afin de consacrer davantage de temps à la recherche, j'ai obtenu un dégageant d'un cours d'enseignement durant la dernière année. J'ai aussi obtenu une réduction des charges administratives; ma tâche est limitée à être membre du comité de recrutement du Département de finance. Je peux donc évaluer que mon temps consacré à la recherche est d'environ 50% de mon temps de travail.

\* Le temps réservé à la recherche peut être alloué d'une multitude de façons, telles que les dégageants d'enseignement, dégageant des fonctions liées aux comités ou d'autres tâches administratives, soutien administratif accru, etc



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### AUTRES COMMENTAIRES

11. a) Servez-vous de cette section pour souligner tout autre activité effectuée cette année en tant que titulaire de chaire

Ne s'applique pas.

11. b) Servez-vous de cette section pour décrire tout facteur qui a contribué ou qui a nui à l'atteinte de vos objectifs de recherche.

Ne s'applique pas.



## RAPPORT ANNUEL (TITULAIRE DE CHAIRE)

### AUTRES COMMENTAIRES (suite)

11. c) Servez-vous de cette section pour décrire tout problème ou défi que vous avez connu dans le cadre du Programme des chaires de recherche du Canada.

Ne s'applique pas.

11. d) Servez-vous de cette section pour suggérer des améliorations à apporter au Programme des chaires de recherche du Canada.

Je suis très satisfait de la formule actuelle du programme des Chaires de recherche du Canada.