

PIERRE CHAIGNEAU



Pierre Chaigneau est professeur adjoint au Service de l'enseignement de la finance de HEC Montréal, chercheur associé au Financial Markets Group de la London School of Economics (LSE), et membre du CIRPÉE depuis 2010. Il est titulaire d'un *Master in Management* (diplôme de Grande École) de HEC Paris, d'un *Master of research in economics* (DEA du Delta) de l'EHESS, obtenu à l'École normale supérieure, et d'un Ph.D. en finance de la LSE, obtenu en 2010. Durant son doctorat, il a été *Fellow* au département de finance de la LSE et membre de son centre de recherche en finance, le Financial Markets Group. Il mène actuellement des recherches théoriques sur la rémunération optimale des dirigeants d'entreprise et la stabilité du système financier.

Du fait de sa double formation en économie et en finance, Pierre Chaigneau a naturellement été porté à s'intéresser aux problématiques à l'intersection de ces deux domaines. En particulier, sa thèse de doctorat portait sur la structure optimale de rémunération des dirigeants d'entreprise dans un cadre principal-agent. Le cadre théorique principal-agent avait été développé en économie, puis utilisé en finance pour étudier la gouvernance optimale des entreprises en présence de séparation entre la propriété et le contrôle, c'est-à-dire entre les actionnaires et les dirigeants.

Depuis son arrivée à HEC Montréal, il a poursuivi ce programme de recherche, tout d'abord en collaborant avec Nicolas Sahuguet, de l'Institut d'économie appliquée de HEC Montréal, sur un article qui répond aux arguments fondamentaux de la perspective du pouvoir managérial (*managerial power*). Celle-ci soutient que les dirigeants établissent eux-mêmes leur rémunération dans les entreprises mal gouvernées, de sorte que le modèle principal-agent est inapproprié. Or, l'article montre qu'en incorporant une dimension d'appariement (*matching*) entre dirigeants et entreprises dans un modèle de préoccupations de carrière (*career concerns*), il est possible d'expliquer un certain nombre de phénomènes apparemment « anormaux » avec le modèle principal-agent standard.

Pierre Chaigneau a ensuite travaillé avec Alex Edmans (Wharton et London Business School) et Daniel Gottlieb (Wharton) sur un article qui étudie la valeur de l'information dans un contexte d'une relation principal-agent lorsque le contrat de rémunération optimal prend la forme d'une option. On peut alors montrer que la valeur de l'information dépend non seulement de sa valeur « toutes choses étant égales par ailleurs », mais également de son effet sur la structure du contrat. Cet effet indirect augmente la valeur de l'information lorsque les incitants sont élevés, et inversement. Dans certains cas, la valeur de l'information peut être nulle. Ces résultats présentent un intérêt sur le plan théorique, mais ils permettent aussi de mieux comprendre certains phénomènes tels que la rémunération de la chance (*pay-for-luck*) et autres violations du principe d'informativité (*informativeness principle*) identifiés dans la littérature.

Depuis son arrivée à Montréal, Pierre Chaigneau a également travaillé avec Matthieu Bouvard et Adolfo de Motta, tous deux du Département de finance de l'Université McGill, sur des modèles de jeux globaux (*global games*) pour modéliser la transparence optimale du régulateur vis-à-vis des banques. Le modèle peut nous aider à répondre à un certain nombre de questions importantes en supervision bancaire, par exemple : Dans quel contexte économique faut-il mener des tests de résistance (*stress tests*)? Quel type de banque doit y être assujéti? Quelle information faut-il révéler? Les auteurs comptent poursuivre ce programme de recherche en étudiant les politiques de révélation optimale de l'information des entreprises. À cette fin, Pierre Chaigneau a obtenu une subvention « Établissement de nouveaux professeurs-chercheurs » du FRQSC en 2013 (concours de 2012).