

INTRODUCTION

Georges Dionne

Volume 70, Number 3, 2002

HOMMAGE À MINH CHAU TO. NUMÉRO SPÉCIAL PORTANT SUR LA FINANCE

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1107524ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1107524ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Dionne, G. (2002). INTRODUCTION. *Assurances*, 70(3), 343-346.

<https://doi.org/10.7202/1107524ar>

Assurances, volume 70, numéro 3, octobre 2002, 339-346

INTRODUCTION

INTRODUCTION

par/by Georges Dionne

Monsieur Minh Chau To est décédé le 17 juillet 2001, à l'âge de 51 ans, à la suite d'une courte maladie. Il était professeur de finance à HEC Montréal depuis 1986. Il avait travaillé à l'Université du Québec à Montréal de 1975 à 1986. Il était reconnu comme étant un très grand travailleur par tous ceux qui le côtoyaient, et particulièrement par ses collègues et ses étudiants. Il a publié des articles dans des revues importantes dont *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Journal of Economic Dynamics and Control* et *Review of Futures Markets*.

Afin de conserver un souvenir de sa contribution académique, plusieurs collègues nous ont suggéré de publier un numéro spécial de la revue *Assurances* à sa mémoire. Le présent numéro contient cinq articles sur des questions de recherche actuelles en finance et qui sont reliées aux préoccupations de recherche qu'avait le professeur Minh Chau To. L'article posthume qui débute le numéro traite de son dernier sujet de recherche. Avant d'aborder le contenu de ce numéro spécial, reprenons des extraits de deux témoignages de collègues présentés lors d'une cérémonie en hommage à Minh Chau To à HEC Montréal, le 5 septembre 2001.

Voici le témoignage de Jean Roy, professeur de finance, HEC Montréal:

« Ce qui vient à l'esprit, en premier lieu, en pensant à To Minh, c'est qu'il a eu une carrière académique de tout premier ordre. Discrètement mais très efficacement, il a servi l'École en assumant,

pendant plusieurs années, la coordination des programmes de maîtrise et de doctorat et la direction du GREFi, le groupe de recherche en finance. Pour moi, il est clair qu'il aura été le premier véritable chercheur scientifique de notre service. En ce sens, non seulement ses résultats, mais aussi son ardeur au travail, ont été et continueront d'être une source d'inspiration pour nous tous.

Mais outre d'être un intellectuel hors pair, Minh Chau To était un homme des plus agréables à côtoyer. Je me souviens de lui comme d'un homme modeste, disponible et généreux à bien des points de vue. Il acceptait les limites des autres avec indulgence et offrait libéralement ses ressources de toutes sortes pour supporter le cheminement de ses étudiants ou de ses collègues. Plusieurs d'entre nous avons des dettes que nous ne pourrions rembourser, autrement qu'en offrant à d'autres l'aide qu'il nous a apportée.

Minh Chau To aura marqué le développement de la finance non seulement par ses réalisations personnelles, mais aussi et peut-être surtout par les nombreux talents qu'il a su si bien guider, encourager et supporter.

Minh Chau To, discrètement, nous a profondément marqués : ses connaissances nous ont éclairés, sa détermination nous a inspirés, son amitié bienveillante nous a honorés.

Minh Chau To, nous te saluons avec respect et gratitude.»

Nous présentons maintenant le témoignage de Jacques Bourgeois, professeur de finance, HEC Montréal :

« Je laisse à d'autres le soin de vous parler de sa contribution dans notre service, de sa très grande implication à la M.Sc. et de son activité intense de publication. Je vous parlerai plutôt de l'homme qu'était To Minh puisqu'au fil des années, des nombreuses discussions que nous avons eues et des travaux que nous avons faits ensemble, il était devenu un ami.

To Minh était un travailleur acharné. Ceux qui ont encore la mauvaise habitude de fréquenter l'École les fins de semaine savent qu'il venait très fréquemment y travailler. Le travail académique et universitaire occupait une place centrale dans sa vie. Ce qui ne l'empêchait pas, par ailleurs, de se préoccuper beaucoup de sa famille et de parler d'eux avec affection. Ce qui ne l'empêchait pas, non plus, de s'informer des choses, heureuses ou malheureuses, qui pouvaient nous arriver.

To Minh était une personne d'une grande discrétion : il déambulait silencieusement dans l'École, longeant les corridors et ne parlant jamais fort. Mais sa porte était toujours ouverte, et il ne comptait jamais son temps pour ceux qui s'arrêtaient pour parler avec lui. C'est dans ces moments-là qu'il parlait de ses problèmes et qu'il écoutait, du moins je le pense, ceux qui essayaient de l'aider. C'est aussi dans ces moments-là qu'il a forgé une grande loyauté envers ceux qui s'intéressaient à lui. J'ai fait partie de ceux-là et, avec sa disparition, c'est d'abord un ami que j'ai perdu.»

Le premier article de ce numéro, écrit par Nabil Chahdoura, Minh Chau To et Pierre Laroche, propose des ratios de couverture financière, dans un contexte dynamique, dérivés de l'utilisation de contrats à terme boursiers. Les auteurs considèrent le cas où le prix au comptant suit un processus de diffusion avec sauts de Poisson et lorsque la base et le règlement quotidien créent des risques additionnels. Ils montrent que les ratios de couverture obtenus pourraient être plus efficaces que ceux induits par la technique connue de régression, et ceux obtenus par Chang, Chang et Fang (1996a, 1996b) pour des raisons qu'ils discutent en détail dans l'article. Ils montrent également que leurs ratios de couverture sont plus efficaces que les autres ratios dans des horizons de couverture de court terme en utilisant des données sur des contrats de pétrole brut. Pierre Laroche était directeur du service de l'enseignement de la finance à HEC Montréal au moment de la préparation de l'article et Nabil Chahdoura était un étudiant de Minh Chau To.

Dans l'article qui suit, Lawrence Kryzanowski et Arturo Rubalcava vérifient si les déterminants des frais de souscription sont les mêmes pour des émissions subséquentes d'actions (ESA) domestiques et non domestiques par des entreprises canadiennes dont les titres sont interlistés sur le TSE, le NYSE/AMEX et le NASDAQ. Les résultats suggèrent que les marchés canadien et américain des banques d'affaires ne sont pas intégrés au sens d'avoir des fonctions de coûts de souscription avec des déterminants identiques. L. Kryzanowski a dirigé la thèse de doctorat de Minh Chau To à l'Université Concordia.

Ensuite, Kodjovi G. Assoé, Suzy Champagne et Oumar Sy examinent la performance des stratégies de momentum-prix et de momentum-volume sur le marché boursier canadien en utilisant des modèles alternatifs d'évaluation. Ils montrent que la prise en compte

du volume passé dans l'élaboration des stratégies de momentum a un impact négligeable sur le marché boursier canadien. Toutefois, les portefeuilles issus tant des stratégies de momentum-prix que de momentum-volume ont des rendements anormaux qui ne peuvent être expliqués ni par leur niveau d'exposition aux risques de marché, de taille et de détresse financière, ni par la variation des primes de risque dans le temps. Minh Chau To a dirigé la thèse de doctorat de K. Assoé alors que S. Champagne et O. Sy ont été ses étudiants.

L'étude de Chakid Aabouche, Simon Lalancette et Frank Leclerc propose une approche de gestion intégrée des risques pour les entreprises non financières, fondée sur l'existence de primes de risque sur les marchés financiers. Une option de type panier-asiatique, qui offre une protection intégrée à la fois à travers le temps et les différentes catégories d'actifs financiers, assure une couverture non linéaire des risques, comparativement à un portefeuille d'options européennes. Les auteurs comparent les deux approches par le biais d'une simulation historique. Minh Chau To a été sur le comité de thèse de doctorat de Simon Lalancette.

La cinquième contribution est offerte par un ancien étudiant de Minh Chau To. Maher Yaghi propose une revue des modèles de rebalancement dynamique des portefeuilles en présence de coûts de transaction. Il débute son article par une introduction au rebalancement dynamique pour les lecteurs qui ne connaissent pas le sujet et ajoute des coûts de transaction dans la deuxième partie de son article.

Une page d'histoire de la vie du service d'enseignement de la finance de HEC Montréal est tournée. Je garderai toujours un souvenir du dernier contact que j'ai eu avec Minh Chau To, qui a tenu à me donner ses commentaires, par téléphone, sur un mémoire de maîtrise entre une visite à l'urgence d'une clinique médicale et un avion qu'il devait prendre pour l'Italie dans l'heure qui venait. Ce fut son dernier voyage. Il aura été un voisin de bureau exceptionnel, très dévoué à la vie académique et scientifique de l'École et surtout très sympathique envers tous ceux qui le côtoyaient. Son air taquin et son sourire un peu moqueur nous manquent.

* * *

Mr. Minh Chau To died on 17 July 2001, following a short illness. He had been a professor of finance at HEC Montreal since 1986 and prior to that had worked at the University of Quebec in Montreal from 1975 to 1986. All who knew him considered him a very hard worker, especially his colleagues and students. He published articles in leading reviews such as the *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, the *Journal of Economic Dynamics and Control*, and the *Review of Futures Markets*.

Prompted by several of his colleagues, we are publishing this special issue of *Assurances* in memory Minh Chau To's academic contribution. It contains five articles on current topics of research in the field of finance, topics which tie in with Professor Minh Chau To's research interests. The issue opens with a posthumous article on the last research topic to which he devoted his attention. Before discussing the contents of this special issue, we would like to quote excerpts from two of the tributes made to Professor Minh Chau To during ceremonies held to honour him on 5 September 2001 at HEC Montréal.

Here under is the tribute of Jean Roy, professor of finance, HEC Montréal:

Thinking of To Minh, what first springs to mind is that he achieved a first-class academic career. He served the School discreetly but most effectively over several years, as coordinator of the masters and doctoral programs and director of GReFi, the finance research group. It is clear to me that he will have been the first true scientific researcher in our department. He has also been and will continue to be a source of inspiration for us all, not only in what he accomplished but also for the passion he brought to his work.

Minh Chau To was indeed an extraordinarily gifted intellectual, but, over and above this, he was very good company. I remember him as modest, approachable, and generous in any number of ways. He graciously accepted the shortcomings of others and gave liberally of his resources to support the progress of his students or colleagues. Many of us owe him a debt we can only repay by offering to others the same sort of help he bestowed on us. Minh Chau To has, to be sure, marked the development of the Finance Department by his personal achievements, but perhaps even more so by the numerous talents he succeeded in guiding, encouraging, and supporting.

Minh Chau To has left a discreet but deep impression on us : he enlightened us with his knowledge, inspired us with his determination, and honoured us with his benevolent friendship.

Minh Chau To, we salute you with respect and gratitude.”

We continue with the tribute of Jacques Bourgeois, professor of finance, HEC Montréal:

“I shall trust others to tell you about his contribution to our department, about his active involvement in the M.Sc. program and his numerous publications. It is rather about the man To Minh that I wish to speak; for, over the years, with the numerous discussions we shared and the work we did together, he had become my friend.

To Minh was a tireless worker. Those who are still in the quaint habit of frequenting the School on weekends know how often they would find him there, working. Academic and university work held a key place in his life. But this did not prevent him from being devoted to his family of which he spoke with keen affection. Nor did this prevent him from inquiring about the happy or unhappy events others might be experiencing.

To Minh was discretion itself : he moved quietly down the School’s corridors and never raised his voice. But his door was always open and, when someone stopped by to talk, he never counted the minutes. It was on those occasions that he talked about his problems and that (it is my impression) he would listen to those who tried to help him. It was also on those occasions that he forged strong bonds of loyalty with those who took an interest in him. I was one of that number and, with his passing, I have, first and foremost, lost a friend.

Written by Nabil Chahdoura, Minh Chau To, and Pierre Laroche, the first article deals with dynamic hedge ratios based on futures contracts and proposes them for use when the relative change in the spot price follows a Poisson jump-diffusion process and when basic and market-to-market regulations create additional risks. Detailed reasons are given to show that the hedge ratios proposed may well be more efficient than the regression hedge ratio and than those ratios obtained by Chang, Chang, and Fang (1996a, 1996b). Using data on crude oil contracts, the authors also show their hedge ratios to be more efficient than other ratios along shorter hedging horizons. When the article was written, Pierre Laroche was chairman of the

Finance Department at HEC Montreal and Nabil Chahdoura was one of To Minh Chau's students.

In the following article, Lawrence Kryzanowski and Arturo Rubalcava attempt to see whether the determinants of underwriting fees are the same for the domestic and non-domestic Seasoned Equity Offerings (SEOs) made by Canadian firms cross-listed on the TSE and NYSE/AMEX and NASDAQ exchanges. Their findings suggest that Canadian and U.S. investment banking markets are not integrated when it comes to sharing identical determinants for underwriting fees. L. Krizanowski was Minh Chau To's Ph.D. thesis director at Concordia University.

Then, Kodjovi G. Assoé, Suzy Champagne, and Oumar Sy investigate the performance of price-momentum strategies and volume-based-momentum strategies on the Canadian stock market. They show that accounting for past trading volume has little impact on the performance of momentum strategies on the Canadian stock market. However, price-momentum portfolios and volume-based-momentum portfolios exhibit abnormal returns which fail to be fully explained either by their level of exposure to market, size or financial-distress risks or by temporal variations in risk premia. Minh Chau To was K. Assoe's Ph.D. thesis director, whereas S. Champagne and O. Sy were his students.

In their study, Chakid Aabouche, Simon Lalancette, and Frank Leclerc propose that non-financial firms adopt an integrated approach to risk management based on the risk premia available on financial markets. Since it offers integrated protection over time and across different asset categories, the Asian basket option ensures nonlinear hedging not provided by a portfolio of European options. The authors use historical simulation to obtain an empirical comparison of the hedging performance of the two approaches. Minh Chau To was a member of Simon Lalancette's Ph.D. thesis Committee.

The last article was written by one of Minh Chau To's former students. Maher Yaghi presents a review of dynamic hedging with transaction costs. The article opens with an introduction to dynamic hedging meant for readers who may be unfamiliar with the subject. Its second section elaborates on the various methods for using transaction costs proposed up to now.

A page in the history of the Finance Department at HEC Montreal has been turned. I shall always remember my last contact with Minh Chau To; he somehow found the time to phone me with comments on a masters thesis between his visit to a medical clinic and the plane he had to catch for Italy. It was his last trip. How exceptional to have had Minh Chau To as an office neighbour – a man so keenly devoted to the HEC's academic and scientific life and, above all, so kind to all he encountered. How we shall miss his witty manner and his slightly teasing smile.