

jahresbericht 2009

CFR
centre for financial research
cologne

www.cfr-cologne.de

JAHRESBERICHT

2009

Kurzportrait

Das CFR ist ein Forschungsinstitut an der Universität zu Köln, das unabhängige, angewandte Spitzenforschung im Bereich der Finanzmärkte betreibt. Aktuelle Forschungsschwerpunkte des CFR liegen im Risk und Asset Management. Das CFR wurde 2004 auf Initiative der Professoren Dr. Alexander Kempf und Dr. Dr. h.c. Axel Weber gegründet. Zentrales Anliegen des CFR ist es, neues Wissen im Bereich der Finanzmärkte zu generieren und hierdurch zur Lösung praktisch relevanter Fragestellungen beizutragen. Zur Erreichung dieses Ziels kooperieren am CFR renommierte Wissenschaftler verschiedener Universitäten aus dem In- und Aus-

land mit Persönlichkeiten aus der Praxis und Nachwuchsforschern.

Das CFR wird finanziell getragen von der gemeinnützigen Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V. Die Fördergesellschaft hat derzeit 30 Mitglieder, von denen sich 16 Institute als fördernde Mitglieder in besonderer Weise engagieren.

Die Leitung des CFR obliegt Prof. Dr. Alexander Kempf, Direktor des Seminars für Finanzierungslehre und Sprecher des Graduiertenkollegs Risikomanagement an der Universität zu Köln. Ihm zur Seite steht ein Beirat mit Persönlichkeiten aus Wissenschaft und Praxis.

Vorwort	1
Personal	2
Forschungsprojekte	5
Veröffentlichungen	8
Working Paper	10
Veranstaltungen	12
Presse	18



centre for financial research
cologne

Liebe Freunde und Förderer des CFR,

ich freue mich, Ihnen mitzuteilen, dass wir auf das forschungstärkste Jahr in der noch jungen Geschichte des CFR zurückblicken können. Sowohl bei der Anzahl der Arbeitspapiere in unserer CFR Working Paper Reihe als auch bei der Zahl der veröffentlichten und zur Veröffentlichung angenommenen Papiere wurden neue Jahreshöchststände erreicht.

Unsere drei Veranstaltungen im vergangenen Jahr, das 8. Kölner Finanzmarktkolloquium, der CFR Research Workshop und das BVI-CFR Seminar, standen wieder ganz im Zeichen des lebendigen Austausches zwischen Wissenschaft und Praxis. Auf Seiten der Medienschaffenden ist das Interesse an unseren Forschungsinhalten anhaltend hoch, was uns dazu bewogen hat, erstmals einen Pressespiegel zu erstellen, der die erfolgreiche Pressearbeit des CFR in den vergangenen Jahren dokumentiert.

Unser Forschungsteam wurde zum Oktober durch die CFR Juniorprofessorin Monika Trapp hochkarätig verstärkt. Frau Trapp beschäftigt sich mit dem Management von Kredit- und Liquiditätsrisiken und stellt damit eine ideale Ergänzung für unser Forschungsteam dar. Daneben wird



durch sie das Lehrangebot im Bereich Finance an der Universität zu Köln weiter ausgebaut. Erfolge konnten wir zudem in der Ausbildung des wissenschaftlichen Nachwuchses am CFR feiern: Gleich zwei unserer Nachwuchsforscher wurden im Herbst auf Professuren an die Universität Mannheim berufen.

Die anhaltend erfolgreiche Entwicklung des CFR wäre nicht möglich ohne die wohlwollende Unterstützung zahlreicher Personen und Institutionen. Zu nennen sind hier vor allem der Vorstand der Fördergesellschaft, unsere Beiratsmitglieder und Research Fellows sowie alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am CFR. Ihnen gilt mein besonderer Dank.

Köln, im März 2010

Prof. Dr. Alexander Kempf
Direktor des CFR

Research Fellows



Professor
Vikas Agarwal, Ph.D.
Georgia State University



Professorin
Laura Starks, Ph.D.
University of Texas



Professor
Dr. Joachim Grammig
Universität Tübingen



Professor
Dr. Erik Theissen
Universität Mannheim



Professor
Dr. Dieter Hess
Universität zu Köln



Professor
Russ Wermers, Ph.D.
University of Maryland



Professor
Dr. Alexander Kempf
Universität zu Köln



Professor
Pradeep Yadav, Ph.D.
Oklahoma University



Professor
Dr. Olaf Korn
Universität Göttingen

Nachwuchswissenschaftler

- Sabine Artmann
Forschungsgebiete: Wettbewerbsintensität und Aktienrenditen, Anlagestrategien, Asset Pricing
- Dr. Stefan Frey
Forschungsgebiete: Kapitalkostenschätzung, Asset Management, Asset Pricing
- Dr. Michaela Bär
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Fondsmanagement, Risk Management
- Dr. Mathias Hoffmann
Forschungsgebiete: internationale Geldpolitik, internationale Makroökonomie
- Dr. Silke Ber
Forschungsgebiete: Investmentfonds, empirische Kapitalmarktfor- schung
- Simone Lang
Forschungsgebiete: Marktmi- krostruktur von Wertpapiermärkten, Wertpapierliquidität
- Miriam Breunsbach
Forschungsgebiete: theoretische und empirische Kapitalmarktfor- schung
- Alexander Pütz
Forschungsgebiete: Verhalten von Fondsmanagern, Investmentfonds, Hedgefonds
- Kerstin Drachter
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Verhalten von Fondsmanagern
- Daniel Simon
Forschungsgebiete: Marktmi- krostruktur von Wertpapiermärkten, Wertpapierliquidität
- Philipp Finter
Forschungsgebiete: Investor Sen- timent, Empirical Asset Pricing
- Prof. Dr. Monika Trapp
Forschungsgebiete: Kredit- und Liquiditätsrisiken

Vorstand der Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V.



Detlef Bierbaum
Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie KGaA



Dr. Walter Herzog
ifb AG



Karl-Heinz Moll
WGZ BANK



Thomas Neißé
Deka Investment GmbH

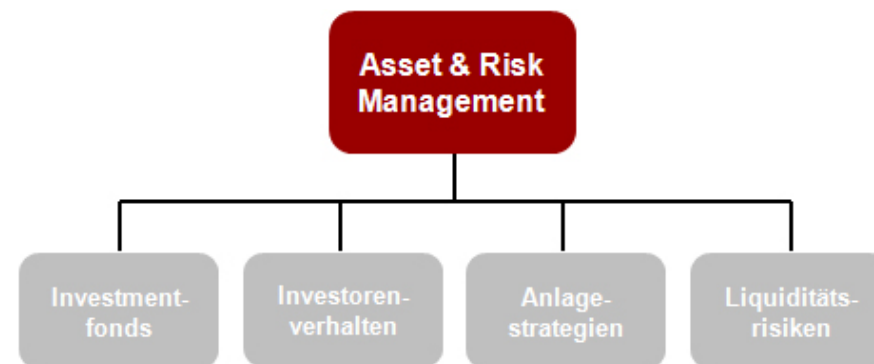


Harry Ploemacher
AmpegaGerling Asset Management GmbH

Mitglieder des Beirats

- Dr. Rudolf Apenbrink
HSBC Global Asset Management (HongKong)
- Prof. Dr. Axel Freimuth
Universität zu Köln
- Dr. Ulrich Gröschel
Sparkasse KölnBonn
- Dr. Dirk Klee
Barclays Global Investors (Deutschland)
- Thomas Meyer zu Drewer
Lyxor Asset Management (Société Générale)
- Karl-Heinz Pfarrer
Deutsche Postbank Privat Investment
- Dr. Andreas Sauer
Quoniam Asset Management GmbH
- Dietmar P. Binkowska
NRW.BANK
- Prof. Dr. Frank Schulz-Nieswandt
Universität zu Köln
- Dietrich Voigtländer
WestLB
- Dr. Klaus Tiedeken
Kreissparkasse Köln
- Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber
Deutsche Bundesbank
- Nobert Matysik
Deutsche Bundesbank

Aktuelle Forschung am CFR



Die Forschung am CFR konzentriert sich auf Themen des Asset Managements und des Risk Managements. Eine Auswahl an Forschungsprojekten am CFR wird unten dargestellt.

Investmentfonds

Jede Fondsgesellschaft steht vor der Aufgabe, die Entlohnungsanreize für ihre Fondsmanager optimal zu gestalten. Es stellt sich die Frage, wie durch Wahl von Höhe und Struktur des Gehaltes der Manager zu Höchstleistungen motiviert werden kann. Im Rahmen einer empirischen Analyse finden wir, dass die Vergütungshöhe primär davon abhängt, auf welcher Hierarchieebene der Manager angesiedelt ist. Dagegen ist die Vergütungsstruktur, also die Verteilung des Gehaltes auf fixe und variable Bestandteile, in erster Linie von Eigenschaften des Fondsmanagers und der Fondsgesellschaft abhängig.

Die Auswahl des optimalen Managementpersonals und die Schaffung geeigneter Anreize zahlt sich für Fondsgesellschaften insbesondere in ineffizienten Marktsegmenten aus. Wir finden, dass Fondsmanager mit guter Ausbildung im High-Yield-Bereich systematisch bessere Ergebnisse liefern als ihre schlechter ausgebildeten Kollegen, im Investment-Grade-Bereich jedoch keine Vorteile haben. Je ineffizienter ein Marktsegment ist, desto größer ist also das Potenzial fähiger Fondsmanager, auf diesem Markt systematische Überrenditen zu erzielen. Fondsgesellschaften sollten dies bei der Allokation ihres Personals berücksichtigen und Fondsmanager mit besserer Ausbildung vornehmlich in ineffiziente Marktsegmente entsenden. Insbesondere Hedgefonds sind in ineffizienten Marktsegmenten aktiv und erwirtschafteten dabei in den

vergangenen Jahren überdurchschnittliche Renditen. Diese Renditen weisen aber mitunter sehr ungewöhnliche Muster auf, was dahingehend interpretiert wird, dass Hedgefonds ihre Renditen bewusst manipulieren. Wir finden in der Tat Hinweise für ein solches Verhalten: Hedgefonds scheinen die von ihnen gehaltenen Wertpapiere bewusst falsch zu bewerten.

Investorenverhalten

Anleger handeln bei ihren Investitionen häufig nicht vollständig rational. Am Markt beobachtete Preise spiegeln daher nicht zwingend nur fundamentale Informationen wider. So ist gut dokumentiert, dass Kleinanleger ihre Fähigkeiten systematisch überschätzen. Dass ein ähnliches Verhalten auch bei professionellen Anlegern vorliegt, zeigen wir in einem unserer Forschungsprojekte.

Wenn an den Kapitalmärkten begrenzt rational handelnde Marktteilnehmer agieren, werden deren Stimmungsschwankungen die Aktienkurse beeinflussen. Wir haben am CFR einen Indikator entwickelt, dem es gelingt, die aktuelle Stimmung der Anleger zu erfassen. Der Indikator wurde so konstruiert, dass er die Informationen unterschiedlicher Stimmungsindikatoren kombiniert. Mit dem Indikator gelingt es uns, Aktienrenditen zu erklären.

Anlagestrategien

Am CFR wird eine Reihe von Projekten bearbeitet, deren gemeinsames Ziel es ist, die Renditen von Wertpapieren zu prognostizieren. So beschäftigen wir uns mit der Frage, welche Eigenschaften besonders renditeträchtige Aktien charakterisieren, um so profitable Anlagestrategien zu finden. Wir kommen zu dem Ergebnis, dass sich Aktien mit niedrigem Kurs-Buchwert-Verhältnis und niedrigem Kurs-Gewinn-Verhältnis in den vergangenen 40 Jahren weit überdurchschnittlich entwickelt haben. Die hohen Renditen dieser Aktien bleiben selbst nach Korrektur für dabei übernommene Risiken erhalten.

Ausgehend von der Grundidee, dass Wettbewerb innovationsfördernd wirkt, untersuchen wir den Zusammenhang zwischen Wettbewerbsintensität und Aktienrenditen von Unternehmen verschiedener Branchen. Dazu ermitteln wir ein branchenindividuelles Maß zur Wettbewerbssituation. Wir finden, dass Unternehmen mit monopolistischer Stellung innerhalb ihrer Branche stark unterdurchschnittliche Renditen aufweisen, während sich Unternehmen, die in hartem Wettbewerb stehen, besonders gut entwickeln.

Während den oben genannten Anlagestrategien gemein ist, mit Hilfe von Kennzahlen renditeträchtige Aktien

auszuwählen, werden bei so genannten Basis-Strategien Ungleichheiten zwischen Märkten gewinnbringend und mit geringem Risiko ausgenutzt. Wir analysieren Basis-Strategien zwischen Anleihe- und Kreditderivatemärkten und zeigen, welche Risiken der Investor bei solchen, im Durchschnitt hochprofitablen, Strategien übernimmt.

Liquiditätsrisiken

Die Finanzkrise haben wir zum Anlass genommen, uns verstärkt mit Liquiditätsthemen zu beschäftigen. Insbesondere für institutionelle Investoren ist es von großer Bedeutung, ihr Portfolio möglichst schnell und mit geringen Preiseinflusskosten liquidieren zu können. Sofern das Liquiditätsrisiko rein unternehmensspezifisch ist, stellt es jedoch kein größeres Problem dar, da es sich durch Diversifikation vermeiden lässt. Deshalb ist es wichtig zu wissen, welcher Teil des Liquiditätsrisikos systematischer Natur ist und welcher Teil unternehmensspezifisch. Dieser Frage gehen wir gegenwärtig nach. Wir versuchen Faktoren zu finden, die sich negativ auf die systematische Liquidität auswirken, um so Liquiditätskrisen an Märkten zu prognostizieren.

Besonders Anleihen, aber auch Anleihederivate, sind stark von Liquiditätsrisiken betroffen. Zur Analyse der

Höhe und Dynamik der Liquidität an diesen Märkten bestimmen wir die Liquiditätskomponenten in Anleihe-Yield Spreads und Credit Default Swap-Prämien. Dies erlaubt uns, die Wechselbeziehung zwischen emittentenspezifischen Kreditrisiken und der instrumentenspezifischen und marktweiten Liquidität zu untersuchen.

Bei Anleihen hängt die Höhe der Illiquiditätsprämie stark von der Restlaufzeit ab. In manchen Phasen ist sie am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve besonders hoch, in anderen Phasen am langen Ende. Dies resultiert aus der Tatsache, dass unterschiedliche Faktoren die Illiquiditätsprämie an den verschiedenen Enden determinieren. Für das kurze Ende ist das Ausmaß der Unsicherheit auf den Finanzmärkten entscheidend, am langen Ende dagegen primär die langfristigen ökonomischen Aussichten.

Häufig ist ein Anleger nicht gezwungen, zu einem bestimmten Zeitpunkt zu handeln. Deshalb ist es für ihn von Bedeutung, wie schnell sich eine vorübergehende Illiquidität wieder auflöst. Wir versuchen diese Geschwindigkeitskomponente von Liquidität, die als Erneuerungskraft bezeichnet wird, zu extrahieren und Faktoren zu identifizieren, die zu einer hohen Erneuerungskraft des Marktes beitragen.

Veröffentlichte CFR Working Paper

CFR Working Paper 04-04

V. Agarwal, N. D. Daniel, N. Y. Naik: *Role of Managerial Incentives and Discretion in Hedge Fund Performance*, Journal of Finance, Vol. 64, 2009, 2221-2256.

CFR Working Paper 04-08

N. F. Carline, S. C. Linn, P. Yadav: *Operating Performance Changes Associated with Corporate Mergers and the Role of Corporate Governance*, Journal of Banking and Finance, Vol. 33, 2009, pp. 1829-1841.

CFR Working Paper 06-08

M. Hoffmann, B. Kempa: *The Poole Analysis in the New Open Economy Macroeconomic Framework*, Review of International Economics, Vol. 17, 2009, pp. 1074-1097.

CFR Working Paper 07-01

M. Hagemeister, A. Kempf: *CAPM und erwartete Renditen: Eine Untersuchung auf Basis der Erwartung von*

Marktteilnehmern, erscheint in: DBW - Die Betriebswirtschaft.

CFR Working Paper 07-02

A. Kempf, S. Ruenzi, T. Thiele: *Employment Risk, Compensation Incentives and Managerial Risk Taking: Evidence from the Mutual Fund Industry*, Journal of Financial Economics, Vol. 92, 2009, 92-108.

CFR Working Paper 07-03

D. Hess, A. Niessen: *The Early News Catches the Attention: On the Relative Price Impact of Similar Economic Indicators*, erscheint in: Journal of Futures Markets.

CFR Working Paper 07-04

V. Agarwal, N. M. Boyson, N. Y. Naik: *Hedge Funds for Retail Investors? An Examination of Hedged Mutual Funds*, Journal of Financial and Qualitative Analysis, Vol. 44, 2009, 273-305.

CFR Working Paper 07-05

J. Grammig, A. Schrimpf: *Asset Pricing with a Reference Level of Consumption: New Evidence from the Cross-Section of Stock Returns*, Review of Financial Economics, Vol. 18, 2009, pp. 113-123.

CFR Working Paper 07-07

A. Betzer, E. Theissen: *Insider Trading and Corporate Governance: The Case of Germany*, European Financial Management, Vol. 15, 2009, pp. 402-429.

CFR Working Paper 07-10

M. Kasch-Haroutounian, E. Theissen: *Competition Between Exchanges: Euronext versus Xetra*, European Financial Management, Vol. 15, 2009, pp. 181-207.

CFR Working Paper 07-15

A. Niessen, S. Ruenzi: *Political Connectedness and Firm Performance - Evidence from Germany*, erscheint in: German Economic Review.

CFR Working Paper 09-02

J. Grammig, A. Schrimpf, M. Schuppli: *Long-Horizon Consumption Risk and the Cross-Section Of Returns: New Tests and International Evidence*, European Journal of Finance, Vol. 15, 2009, pp. 511-532.

CFR Working Paper 09-04

J. Fang, S. Ruenzi: *Rapid Trading bei deutschen Aktienfonds: Evidenz aus einer großen deutschen Fondsgesellschaft*, erscheint in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft - ZfB.

CFR Working Paper 09-05

P. Giot, J. Grammig, H. Beltran-Lopez: *Commonalities in the Order Book*, Financial Markets and Portfolio Management, Vol. 23, 2009, pp. 209-242.

CFR Working Paper 09-11

S. J. Taylor, P. Yadav, Y. Zhang: *Cross-sectional Analysis of Risk-neutral Skewness*, Journal of Derivatives, Vol. 16, 2009, pp. 38-52.

CFR Working Paper 2009

CFR Working Paper 09-01

O. Korn, P. Koziol: *The Term Structure of Currency Hedge Ratios.*

CFR Working Paper 09-02

J. Grammig, A. Schrimpf, M. Schupp: *Long-Horizon Consumption Risk and the Cross-Section Of Returns: New Tests and International Evidence.*

CFR Working Paper 09-03

A. Banegas, B. Gillen, A. Timmermann, R. Wermers: *The Performance of European Equity Mutual Funds.*

CFR Working Paper 09-04

J. Fang, S. Ruenzi: *Rapid Trading bei deutschen Aktienfonds: Evidenz aus einer großen deutschen Fondsgesellschaft.*

CFR Working Paper 09-05

P. Giot, J. Grammig, H. Beltrán-López: *Commonalities in the Order Book.*

CFR Working Paper 09-06

S. Frey, P. Sandas: *The Impact of Iceberg Orders in Limit Order Books.*

CFR Working Paper 09-07

S. J. Taylor, P. Yadav, Y. Zhang: *The Information Content of Implied Volatilities and Model-free Volatility Expectations: Evidence from Options Written on Individual Stocks.*

CFR Working Paper 09-08

F. Bardong, S. M. Bartram, P. Yadav: *Informed Trading, Information Asymmetry and Pricing of Information Risk: Empirical Evidence from the NYSE.*

CFR Working Paper 09-09

V. Fotak, V. Raman, P. Yadav: *Naked Short Selling: The Emperor's New Clothes?*

CFR Working Paper 09-10

A. Kempf, C. Merkle, A. Niessen: *Low Risk and High Return – How Emotions Shape Expectations on the Stock Market.*

CFR Working Paper 09-11

S. J. Taylor, P. Yadav, Y. Zhang: *Cross-sectional Analysis of Risk-neutral Skewness.*

CFR Working Paper 09-12

W. Bühler, M. Trapp: *Explaining the Bond-CDS Basis – The Role of Credit Risk and Liquidity.*

CFR Working Paper 09-13

W. Bühler, M. Trapp: *Time-Varying Credit Risk and Liquidity Premia in Bond and CDS Markets.*

CFR Working Paper 09-14

A. Kempf, O. Korn, M. Uhrig-Homburg: *The Term Structure of Illiquidity Premia.*

CFR Working Paper 09-15

A. Betzer, J. Gider, E. Theissen, D. Metzger: *Strategic Trading and Trade Reporting by Corporate Insiders.*

CFR Working Paper 09-16

M. Trapp: *Trading the Bond-CDS Basis – The Role of Credit Risk and Liquidity.*

CFR Working Paper 09-17

E. Theissen: *Price Discovery in Spot and Futures Markets: A Reconsideration.*



8. Kölner Finanzmarktkolloquium

Unter dem Leitsatz „Wissenschaft entsteht in der Diskussion“ fand das 8. Kölner Finanzmarktkolloquium im Januar 2009 in den Räumlichkeiten der Sparkasse KölnBonn in Köln statt. Schwerpunkt der Veranstaltung war wie in den letzten Jahren das Thema Asset Management. Vorgelegt wurden sechs Forschungsarbeiten, die von einem hochkarätig besetzten Gutachtergremium in einem Double-Blind-Verfahren ausgewählt wurden. Das Finanzmarktkolloquium richtet sich an Wissenschaftler und Praktiker mit dem Ziel, den Austausch von universitärer Forschung und beruflicher Praxis zu fördern.

Vorträge und Referenten

10.30 Uhr Felix Miebs (European Business School): *Is Minimum-Variance Investing Really Worth the While? An Analysis with Robust Performance Inference.*

11.15 Uhr Ute Bonenkamp (Universität zu Köln): *Fundamental Information in Technical Trading Strategies.*

13.30 Uhr Daniel Kreuzmann (Universität zu Köln): *Recommendations and the Performance of Target Price Changes.*

14.15 Uhr Peter Lückoff (Universität Gießen): *Why is Persistent Mutual Fund Performance so Difficult to Achieve? The Impact of Management Turnover and Fund Flows.*

15.30 Uhr Dr. Marc Oliver Rieger (Universität Zürich): *The Dark Side of the Moon: Structured Products from the Customer's Perspective.*

16.15 Uhr Prof. Dr. Nicole Branger (Universität Frankfurt): *Expected Option Returns and the Structure of Jump Risk Premia.*



Die Preisträgerinnen des Best Paper Awards 2009: Prof. Dr. Nicole Branger (Universität Münster) und Alexandra Hansis (Universität Frankfurt/Main).

Foto: Joachim Badura

CFR Research Workshop 2009

Der CFR Research Workshop fand im April 2009 in den Räumlichkeiten des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie in Köln statt. Im Rahmen von Vorträgen und Posterpräsentationen berichten die Wissenschaftler am CFR aus laufender, noch unveröffentlichter Forschung. Im Mittelpunkt steht dabei die Diskussion mit den Mitarbeitern der Fördermitglieder. Der CFR Research Workshop dient dem Zweck, den Austausch zwischen den Forschern am CFR und den Vertretern der Fördermitglieder weiter zu intensivieren.



Angeregte Diskussionen im Rahmen des CFR Research Workshop 2009.

Foto: Joachim Badura

Programm der Veranstaltung

15.30 Uhr Begrüßung durch Prof. Dr. Alexander Kempf und Vorstellung des CFR.

15.40 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Centre for Financial Research): *Aktuelle Forschung am CFR.*

16.00 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Centre for Financial Research): *Handelsstrategien: Schein oder Sein.*

16.40 Uhr Posterpräsentationen mit der Möglichkeit zu Gesprächen mit den Forschern am CFR. Vorgelegt wurden unter anderem die folgenden Forschungsprojekte:

- *Faktorenmodelle zur Erklärung von Aktienrenditen am deutschen Aktienmarkt*
- *Messung des systematischen Liquiditätsrisikos im Orderbuch*
- *Overconfidence bei institutionellen Investoren*
- *The Influence of Competition on Stock Returns*
- *Erwartete Aktienrenditen und Liquiditätsrisiken*
- *Determinanten der Performance-Persistenz bei Corporate-Bond-Fonds*

BVI-CFR Event 2009



Das BVI-CFR Event fand im Dezember 2009 in Frankfurt am

Main statt. In insgesamt vier Vorträgen präsentierten Wissenschaftler des CFR den geladenen Geschäftsführern und Führungskräften der BVI-Mitgliedsgesellschaften ihre Forschungsprojekte im Bereich Asset Management. Im Anschluss an die Vorträge bestand die Möglichkeit zur Diskussion mit den Referenten. Seit 2006 kooperiert das CFR mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) bei der Organisation der Veranstaltung.



Prof. Dr. Alexander Kempf referiert zum Thema „Der Einfluss von Emotionen auf Rendite- und Risikoschätzungen“.

Programm der Veranstaltung

16.30 Uhr Begrüßung durch Wolfgang Raab (BVI).

16.40 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Centre for Financial Research): *CFR – Forschung im Bereich Asset Management.*

16.50 Uhr Prof. Dr. Alexandra Niesen (Universität Mannheim): *Optimale Teamgestaltung im Fondsmanagement.*

17.15 Uhr Philipp Finter (Centre for Financial Research): *Renditeanomalien am deutschen Aktienmarkt.*

17.40 Uhr Prof. Dr. Olaf Korn (Centre for Financial Research): *Market Timing in Bondmärkten.*

18.05 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Centre for Financial Research): *Der Einfluss von Emotionen auf Rendite- und Risikoschätzungen.*

CFR Student Group Events

Die Veranstaltungen der CFR Student Group richten sich an Studierende, die sich in besonderer Weise für Finanzthemen interessieren. Ziel ist dabei die Verknüpfung zwischen universitärer Ausbildung und praktischer Tätigkeit. Im Mittelpunkt der Veranstaltungen stehen daher der Austausch und die Diskussion zwischen den Studierenden und den Unternehmensvertretern.

Im Berichtszeitraum hat die CFR Student Group folgende Veranstaltungen organisiert:

Postbank AG
Geschäftsberichterstellung in der Praxis
Referent: Investor Relations Team

KPMG AG
Matroschka - Prüfung des Risikomanagements bei Kreditinstituten
Referent: Marc Ufer

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA
**Investieren in Krisenzeiten
Möglichkeit der Taktischen Asset Allokation**
Referent: Dr. Greiber

Lazard & Co. GmbH
Öffentliche Übernahme von Ciba durch BASF
Referent: Roland Schmidt

AmpegaGerling Investment GmbH
Credit Default Swaps - Aktuelle Entwicklungen und Einsatzmöglichkeiten im Investmentfondsmanagement
Referent: Oliver Kroll

Postbank AG
Fusion von vier europäischen Banken zu einer Weltbank
Fallstudie

Morgan Stanley
The Future of Investment Banking: New Opportunities are rising
Referent: Timo Lieber

Warth & Klein GmbH
Relevanz persönlicher Steuern in der Unternehmensbewertung: Das Tax-CAPM
Referent: Dr. Martin Jonas

Postbank AG
Treasury, Kapitalmärkte und Zinsmanagement
Referent: Manfred Stiller

CFR Seminare 2009

In den CFR Seminaren berichten Gäste und Wissenschaftler des CFR aus ihrer laufenden Forschung. Im Anschluss an die Veranstaltungen besteht die Möglichkeit zu vertiefenden Gesprächen. Als Referenten begrüßte das CFR im Berichtszeitraum unter anderem:

Kerstin Drachter
Centre for Financial Research
Struktur und Determinanten von Fondsmanagergehältern

Jieyan Fang
Centre for Financial Research
Performance-Persistenz bei Corporate Bond Funds und Risikoverhalten des Fondmanagers

Simone Lang und Daniel Simon
Centre for Financial Research
Modellierung des systematischen Liquiditätsrisikos im Orderbuch

Prof. Dr. Lars Norden
Erasmus University Rotterdam
When Senior meets Junior: Information in Credit Default Swap Spreads of Large Banks

Sabine Artmann und Philipp Finter
Centre for Financial Research
Gepreiste Faktoren am deutschen Aktienmarkt

Prof. Dr. Monika Trapp
Centre for Financial Research
Credit Risk and Liquidity in Bond and CDS Markets

Simone Lang und Daniel Simon
Centre for Financial Research
Schätzung des systematischen Liquiditätsrisikos auf Basis von Preiseinflussfunktionen

Dr. Patrick Herbst
Universität Frankfurt am Main
The Influence of Buy-side Analysts on Mutual Fund Trading

Stephan Jank
Universität Tübingen
Purchase and Redemption Decisions of Mutual Fund Investors and the Role of Fund Families

Alexander Pütz
Centre for Financial Research
Fehlbewertung von Aktienpositionen durch Hedgefonds

Prof. David Feldman, Ph.D.
University of New South Wales
The CAPM Relation for Inefficient Portfolios

Kerstin Drachter
Centre for Financial Research
Fondsmanagement in Deutschland

Sabine Artmann und Philipp Finter
Centre for Financial Research
Faktorenmodelle zur Erklärung deutscher Aktienrenditen

Alexander Pütz
Centre for Financial Research
Mismarking in hedge fund's equity positions: manipulation or typos?

Dr. André Betzer
Universität Mannheim
Strategic Trading and Trade Reporting by Corporate Insiders



CFR in der Presse — eine Auswahl —

ETF Magazin: „US-Staatsanleihen sind die beste Ergänzung“, Januar 2009.

Tagesanzeiger (Schweiz): „Themenfonds kommen meistens zu spät“, 01.02.2009.

Die Welt: „Warum Steinbrück das Tabu Enteignung bricht“, 02.02.2009.

Business Week (USA): „Executive Pay: Obama's PATCO Moment“, 03.02.2009.

FAZ am Sonntag: „Wie viel Risiko verträgt mein Depot?“, 29.03.2009.

Financial Times: „Roundtable Quant Management“, April 2009.

Börsen-Zeitung: „Forscher analysieren Folgen von Rapid Trading“, 18.07.2009.

Börsen-Zeitung: „Gemeinsam statt einsam“, 01.09.2009.

FAZ am Sonntag: „Kaufe nur, was Du kennst“, 14.09.2009.



Handelsblatt: „Fonds aus der zweiten Reihe profitieren von Werbung“, 03.11.2009.

Frankfurter Allgemeine Zeitung: „Der Trick mit der Dividende“, 07.12.2009.

Die Welt am Sonntag: „Am Ende zahlen die Aktionäre noch drauf“, 27.12.2009.

Berliner Morgenpost: „Das sind die Vorzeichen für die Börse ab 2010“, 28.12.2009.

Eine umfassende Dokumentation der Pressearbeit des CFR ist auf Anfrage kostenlos erhältlich.

Impressum

Herausgeber: Centre for Financial Research (CFR)
Universität zu Köln
Albertus-Magnus-Platz
50923 Köln

Telefon: +49 (0)221 470-6995
Telefax: +49 (0)221 470-3992
E-Mail: info@cfr-cologne.de
Internet: www.cfr-cologne.de

Redaktion: Philipp Finter

Druck: Druckhaus Optiprint GmbH
Sinzig (Rhein)

Der Jahresbericht 2009 des Centre for Financial Research (CFR) ist als Druckversion auf Anfrage kostenlos erhältlich. Der Bericht steht auch im Internet als PDF-Dokument unter www.cfr-cologne.de, Rubrik „Presse“, zum Download bereit.

CFR Fördermitglieder

