

jahresbericht 2013



**centre for financial research
cologne**

www.cfr-cologne.de



**centre for financial research
cologne**

Impressum

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

Telefon: +49 (0)221 470-6967

Telefax: +49 (0)221 470-3992

E-Mail: info@cfr-cologne.de

Internet: www.cfr-cologne.de

Redaktion: Stefan Jaspersen

Druck: Hundt Druck GmbH
Köln

Der Jahresbericht 2013 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 in der Rubrik „Presse“ zum Download bereit.

JAHRESBERICHT

2013

Vorwort	1
Personen	2
Forschungsprojekte	5
Working Paper	7
Veröffentlichungen	9
Veranstaltungen	12
Presse	19

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 Asset und Risk Management. Das CFR wurde 2004 auf Initiative der Professoren Dr. Alexander Kempf und Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber gegründet. Zentrales Anliegen des CFR ist es, neues Wissen im Bereich der Finanzmärkte zu generieren und hierdurch zur Lösung praktisch relevanter Fragestellungen beizutragen. Für dieses Ziel arbeiten am CFR renommierte Wissenschaftler verschiedener Universitäten aus dem In- und Ausland mit Nachwuchs-

wissenschaftlern sowie mit Persönlichkeiten aus der Praxis zusammen. Das CFR wird finanziell getragen von der gemeinnützigen Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V. Die Fördergesellschaft hat derzeit 34 Mitglieder, von denen sich 15 Institute als fördernde Mitglieder in besonderer Weise engagieren. Die Leitung des CFR obliegt Prof. Dr. Alexander Kempf, Direktor des Seminars für Finanzierungslehre an der Universität zu Köln. Ihm steht ein Beirat mit Persönlichkeiten aus Wissenschaft und Praxis zur Seite.

Liebe Freunde und Förderer des CFR,

mit dem Ablauf des Jahres 2013 existiert das CFR nun zehn Jahre - eine Zeit, auf die ich sehr gerne zurückschaue.

Unsere Working Paper Reihe umfasst mittlerweile 143 Arbeiten, von denen bereits 90 in Fachzeitschriften veröffentlicht wurden. Über ein Drittel dieser Arbeiten hat es dabei in die internationalen Topzeitschriften geschafft, nicht zuletzt auch - so wage ich zu behaupten - durch das Netzwerk und die Infrastruktur, die das CFR seinen Wissenschaftlern zur Verfügung stellt.

Seit 2004 haben insgesamt 86 Wissenschaftler aus aller Welt das CFR besucht und mit uns ihre Ideen geteilt. Dies ist nicht zuletzt für unsere Doktoranden und Nachwuchswissenschaftler eine ideale Gelegenheit, sich mit erfahrenen Forschern auszutauschen. Und auch unsere Studierenden profitieren seit Beginn vom CFR. Die Besten unter ihnen laden wir regelmäßig zu unseren Veranstaltungen ein, und im Rahmen von Praxisvorträgen in der CFR Student Group kommen sie direkt mit Unternehmensvertretern in Kontakt.

Bei all unseren Aktivitäten spielen unsere Förderer eine besondere Rolle,



sei es als Vortragende in der Student Group oder als Teilnehmer bei unseren Veranstaltungen, bei denen sie den Wissenschaftlern Feedback geben. So sind wir mit unserer Forschung fest in der Praxis verankert - ein zentraler Vorteil, um Spitzenforschung zur Lösung praxisrelevanter Fragestellungen zu betreiben.

Allen Wegbegleitern des CFR danke ich recht herzlich für Ihre Unterstützung. Ich bin zuversichtlich, dass wir auch in Zukunft auf unserem Weg gut vorankommen und das CFR als Leuchtturm der Forschung im Bereich Asset und Risk Management weiter etablieren. Zunächst freue ich mich aber, Sie auf den folgenden Seiten über unsere Aktivitäten im Jubiläumsjahr zu informieren und wünsche Ihnen viel Spaß bei der Lektüre.

Köln, im März 2014

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'A' followed by a flourish and a 'K'.

Prof. Dr. Alexander Kempf
Direktor des CFR

Research Fellows



Professor
Vikas Agarwal, Ph.D.
Georgia State University



Professor
Dr. Olaf Korn
Universität Göttingen



Professor
Gjergji Cici, Ph.D.
College of William & Mary



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.
University of Oklahoma

Juniorprofessorin und Postdocs

- **Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp**
Forschung: Asset Management, Kredit- und Liquiditätsrisiken, systemisches Risiko
- **Dr. Stephan Jank**
Forschung: Investmentfonds, Investorenverhalten, Asset Pricing
- **Dr. Mathias Hoffmann**
Forschung: Geldpolitik, internationale Makroökonomie
- **Dr. Alexander Pütz**
Forschung: Verhalten von Fondsmanagern, Hedgefonds

Doktoranden

- **Sebastian Bethke**
Forschung: Anlegerverhalten, Behavioral Asset Pricing
 - **Stefan Jaspersen**
Forschung: Optimale Organisation von Fondsgesellschaften
 - **Laura Dahm**
Forschung: Effizienz von Fondsgesellschaften
 - **Florian Sonnenburg**
Forschung: Governance bei Investmentfonds
 - **Marc-André Göricke**
Forschung: Bedeutung des Fondsmanagers
 - **Christoph Sorhage**
Forschung: Vertriebskanäle von Investmentfonds
-

Vorstand der Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V.



Christof Kessler
Gothaer Asset Management



Karl-Heinz Moll
WGZ BANK



Dr. Wolfgang Leoni
(Vorsitzender)
Bankhaus Sal. Oppenheim



Harry Ploemacher
Talanx Asset Management

Mitglieder des Beirats

- **Dr. Rudolf Apenbrink**
HSBC Global Asset Management
- **Christian Bonnen**
Kreissparkasse Köln
- **Dr. Bert Flossbach**
Flossbach von Storch
- **Prof. Dr. Axel Freimuth**
Universität zu Köln
- **Dr. Walter Herzog**
- **Prof. Dr. Werner Mellis**
Universität zu Köln
- **Margarete Müller**
Deutsche Bundesbank
- **Manfred Oedingen**
Generali Deutschland Holding
- **Helmut Paulus**
Quoniam Asset Management
- **Dr. Joachim Schmalz**
Sparkasse KölnBonn
- **Ulrich Sommer**
Deutsche Apotheker- und Ärztebank
- **Michael Stölting**
NRW.BANK
- **Werner Taiber**
Meriten Investment Management
- **Marcus Thiel**
AXA Konzern
- **Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber**

Stand: März 2014

Aktuelle Forschung am CFR

Die Forschungsvorhaben am CFR beschäftigen sich seit jeher schwerpunktmäßig mit Fragen des Asset und Risk Managements. Im Asset Management haben wir bereits die unterschiedlichsten Aspekte im Zusammenhang mit Anlagestrategien, Performancemessung, Anlegerverhalten, Organisation von Fondsgesellschaften etc. analysiert. Aktuell liegt dabei ein Schwerpunkt auf Projekten, die die Rolle des Fondsmanagers im Anlageprozess sowie Fragen zur optimalen Ausgestaltung von Fondsgesellschaften untersuchen. In unserer Forschung zum Risikomanagement konzentrieren wir uns primär auf Fragen des Managements von Kredit- und Liquiditätsrisiken. Wie in den Vorjahren möchten wir Ihnen auf den folgenden Seiten einen knappen Einblick in einige Arbeitspapiere des Jahres 2013 geben und Sie einladen, sich in unserer CFR Working Paper Reihe mit diesen und weiteren Arbeiten vertraut zu machen.

Vikas Agarwal, CFR Research Fellow aus den USA, hat 2013 zwei Arbeiten vorgelegt, in denen er der Frage nachgeht, wovon die Performance eines Fonds abhängt - ein Thema mit großer Bedeutung, sicherlich nicht nur für die Wissenschaft, sondern auch für die Praxis. Denn bislang gibt es noch keinen Konsens darüber, was manche Fonds so erfolgreich

macht, während andere deutlich hinter der Benchmark zurückbleiben. Neben den Fähigkeiten des Managers spielt dabei sicherlich das regulatorische Umfeld, in dem er sich bewegt, eine wichtige Rolle. So zeigt Professor Agarwal im CFR Working Paper 2013-04, dass es einem Manager schwerfällt, eine Outperformance zu erzielen, wenn er gesetzlich verpflichtet ist, seine Portfolios regelmäßig offenzulegen. Transparenz führt also zu Nivellierung der Leistung, da gute Manager ihre Informationsvorteile nur noch schlechter ausnutzen können. Und es stellt sich sofort eine zweite Frage: Welchen Anreiz haben professionelle Investoren überhaupt noch, sich bessere Informationen zu beschaffen, wenn sie diese aufgrund der geforderten Transparenz kaum mehr in Outperformance umsetzen können?

Auch wenn eine Fondsgesellschaft an diesen regulatorischen Rahmenbedingungen wenig ändern kann, so hat sie doch Möglichkeiten, durch geschickten Einsatz ihrer Fondsmanager ihren Erfolg zu steigern. So könnten sie ihren Star-Managern die Verantwortung für weitere Fonds übertragen, eine Strategie, die von Professor Agarwal im CFR Working Paper 2013-10 untersucht wird. Tatsächlich scheint diese Strategie aufzugehen, denn die von einem Star-

Manager neu übernommenen Fonds erhalten - unabhängig von ihrer Performance - hohe Mittelzuflüsse. Gibt es hierbei einen Haken? Ja, denn die bereits zuvor gemanagten Fonds des Star-Managers verlieren an Performance, womöglich, weil er sich zu sehr auf die neuen Aufgaben konzentriert.

Es ist eine alte Weisheit, dass Anleger bei der Zusammenstellung ihrer Portfolios und bei der Beurteilung der damit einhergehenden Risiken auf die Abhängigkeiten zwischen Assets achten sollten. Dabei ist klar, dass es hierzu im Allgemeinen nicht ausreicht, die üblichen Korrelationen zu betrachten, sondern dass Anleger auch Abhängigkeiten in den höheren Momenten (Schiefe, Kurtosis) der Renditeverteilung berücksichtigen sollten. Das wesentliche Problem dabei ist, diese Abhängigkeiten in den höheren Momenten empirisch zu bestimmen. Im CFR Working Paper 2013-08 schlagen die Fellows Alexander Kempf und Olaf Korn einen neuartigen Ansatz vor, bei dem die Abhängigkeiten nicht aus Vergangenheitsdaten, sondern nur aus aktuellen Optionspreisen geschätzt werden. So vermeidet man bei der Portfoliooptimierung den „Blick in den Rückspiegel“. Dies lohnt sich: Empirisch zeigen die Autoren, dass der neue Ansatz zu weit besseren Anlageergeb-

nissen führt als alle bisher bekannten Ansätze.

Angesichts der Relevanz von Korrelationen im Risikomanagement stellt sich die Frage, was ihre Höhe determiniert. Häufig wird argumentiert, dass die Korrelation in fallenden Märkten zunehme, weil Privatanleger dann - in einem Anflug von Panik - den Aktienmarkt verließen, ohne dabei zwischen den einzelnen Aktien zu unterscheiden. Dies führe zu dem beobachteten Gleichlauf der Kurse. Woran liegt es aber im Anleihemarkt, der von institutionellen Anlegern dominiert wird? Im CFR Working Paper 2013-06 zeigen Sebastian Bethke, Alexander Kempf und Monika Trapp, dass auch für solche Anleger die Stimmung am Markt bedeutend ist. Sie finden, dass institutionelle Anleger nicht mehr zwischen den beiden zentralen Risiken am Anleihemarkt, dem Kredit- und Liquiditätsrisiko, unterscheiden, wenn ihre Stimmung schlecht ist. Dies führt dazu, dass die Korrelation zwischen den beiden Risikofaktoren ansteigt, was wiederum die Anleihekorelation erhöht. Diese Erkenntnis ist von zentraler Bedeutung für das Risikomanagement. Denn auch Anleihen, die in normalen Zeiten hoch liquide erscheinen, können so in Zeiten schlechter Stimmung nicht nur ihre Qualität, sondern auch ihre Liquidität einbüßen.

CFR Working Paper 2013

CFR Working Paper 2013-01

J. Gaul & E. Theissen: *A Partially Linear Approach to Modelling the Dynamics of Spot and Futures Prices.*

CFR Working Paper 2013-05

P. Schuster, M. Trapp & M. Uhrig-Homburg: *A Heterogeneous Agents Equilibrium Model for the Term Structure of Bond Market Liquidity.*

CFR Working Paper 2013-02

C. Andres, A. Betzer, M. Doumet & E. Theissen: *Open Market Share Repurchases in Germany: A Conditional Event Study Approach.*

CFR Working Paper 2013-06

S. Bethke, A. Kempf & M. Trapp: *Investor Sentiment, Flight-to-Quality, and Corporate Bond Comovement.*

CFR Working Paper 2013-03

V. Agarwal, V. Nanda & S. Ray: *Institutional Investment and Intermediation in the Hedge Fund Industry.*

CFR Working Paper 2013-07

G. Cici, S. Gibson, Y. Gunduz & J. J. Merrick, Jr.: *Market Transparency and the Marking Precision of Bond Mutual Fund Managers.*

CFR Working Paper 2013-04

V. Agarwal, K. Mullally, Y. Tang & B. Yang: *Mandatory Portfolio Disclosure, Stock Liquidity, and Mutual Fund Performance.*

CFR Working Paper 2013-08

F. Brinkmann, A. Kempf & O. Korn: *Forward-Looking Measures of Higher Order Dependencies with an Application to Portfolio Selection.*

CFR Working Paper 2013-09

M. J. Kamstra, L. A. Kramer, M. D. Levi & R. Wermers: *Seasonal Asset Allocation: Evidence from Mutual Fund Flows.*

CFR Working Paper 2013-11

R. Baule, O. Korn & S. Saßning: *Which Beta is Best? On the Information Content of Option-Implied Betas.*

CFR Working Paper 2013-10

V. Agarwal & L. Ma: *Managerial Multitasking in the Mutual Fund Industry.*

Alle CFR Working Paper sind online unter www.cfr-cologne.de einzusehen sowie auf Anfrage als Printversion erhältlich.



Veröffentlichte CFR Working Paper

CFR Working Paper 2010-09

V. Agarwal, W. Jiang, Y. Tang & B. Yang: *Uncovering Hedge Fund Skill from the Portfolio Holdings They Hide*, Journal of Finance, Vol. 68, 2013, S. 739-783.

CFR Working Paper 2009-03

A. Banegas, B. Gillen, A. Timmermann & R. Wermers: *The Cross-section of Conditional Mutual Fund Performance in European Stock Markets*, Journal of Financial Economics, Vol. 108, 2013, S. 699-726.

CFR Working Paper 2010-04

J. Fang, A. Kempf & M. Trapp: *Fund Manager Allocation*, Journal of Financial Economics, Vol. 111, 2014, S. 661-674.

CFR Working Paper 2010-02

D. Hunter, E. Kandel, S. Kandel & R. Wermers: *Mutual Fund Performance Evaluation with Active Peer Benchmarks*, Journal of Financial Economics, Vol. 112, 2014, S. 1-29.

CFR Working Paper 2009-09

V. Fotak, V. Raman & P. Yadav: *Fails-to-Deliver, Short Selling, and Market Quality*, erscheint in: Journal of Financial Economics.

CFR Working Paper 2010-08

V. Agarwal, V. Fos & W. Jiang: *Infering Reporting-Related Biases in Hedge Fund Databases from Hedge Fund Equity Holdings*, Management Science, Vol. 59, 2013, S. 1271-1289.

CFR Working Paper 2007-08

N. C. Brown, K. D. Wei & R. Wermers: *Analyst Recommendations, Mutual Fund Herding, and Overreaction in Stock Prices*, Management Science, Vol. 60, 2014, S. 1-20.

CFR Working Paper 2012-08

S. Jank: *Changes in the Composition of Publicly Traded Firms: Implications for the Dividend-Price Ratio and Return Predictability*, erscheint in: Management Science.

CFR Working Paper 2010-06

J. Grammig & F. J. Peter: *Tell-Tale Tails: A Data Driven Approach to Estimate Unique Market Information Shares*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 48, 2013, S. 459-488.

CFR Working Paper 2011-13

D. Hess & S. Orbe: *Irrationality or Efficiency of Macroeconomic Survey Forecasts? Implications from the Anchoring Bias Test*, Review of Finance, Vol. 17, 2013, S. 2097-2131.

CFR Working Paper 2011-10

A. Kempf, O. Korn & S. Saßning: *Portfolio Optimization Using Forward-Looking Information*, erscheint in: Review of Finance.

CFR Working Paper 2011-11

C. Homburg, N. Heinrichs, D. Hess, M. Lorenz & S. Sievers: *Extended Dividend, Cash Flow and Residual Income Valuation Models - Accounting for Deviations from Ideal Conditions*, Contemporary Accounting Research, Vol. 30, 2013, S. 42-79.

CFR Working Paper 2012-10

M. Trapp & C. Wewel: *Transatlantic Systemic Risk*, Journal of Banking and Finance, Vol. 37, 2013, S. 4241-4255.

CFR Working Paper 2010-10

S. Frey & P. Herbst: *The Influence of Buy-Side Analysts on Mutual Fund Trading*, erscheint in: Journal of Banking and Finance.

CFR Working Paper 2010-19

J. Hengelbrock, E. Theissen & C. Westheide: *Market Response to Investor Sentiment*, Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 40, 2013, S. 901-917.

CFR Working Paper 2012-03

C. Andres, A. Betzer, I. van den Bongard, C. Haesner & E. Theissen: *The Information Content of Dividend Surprises: Evidence from Germany*, Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 40, 2013, S. 620-645.

CFR Working Paper 2012-02

C. Andres, E. Fernau & E. Theissen: *Should I Stay or Should I Go? Former CEOs as Monitors*, erscheint in: *Journal of Corporate Finance*.

CFR Working Paper 2011-14

P. Gomber, U. Schweickert & E. Theissen: *Liquidity Dynamics in an Electronic Open Limit Order Book: An Event Study Approach*, erscheint in: *European Financial Management*

CFR Working Paper 2009-10

A. Kempf, C. Merkle & A. Niessen-Ruenzi: *Low Risk and High Return - Affective Attitudes and Stock Market Expectations*, erscheint in: *European Financial Management*.

CFR Working Paper 2010-13

S. Jank & M. Wedow: *Purchase and Redemption Decisions of Mutual Fund Investors and the Role of Fund Families*, *European Journal of Finance*, Vol. 19, 2013, S. 127-144.



Foto: Joachim Baeura

Professor Vikas Agarwal (hier während des 12. Kölner Finanzmarkt-Kolloquiums im April 2013) veröffentlicht regelmäßig Arbeiten aus der CFR Working Paper Reihe in internationalen Top-Zeitschriften.

12. Kölner Finanzmarktkolloquium

2013 wurde das jährliche Kölner Finanzmarktkolloquium erstmalig international ausgeschrieben. Somit konnte das CFR neben Referenten aus dem deutschsprachigen Raum Vortragende aus Frankreich, den USA und den Beneluxstaaten in den Räumlichkeiten des AXA Konzerns in Köln begrüßen. Wie im Vorjahr fand zudem eine eigene Postersession statt, in der weitere Forschungsprojekte zur Diskussion gestellt wurden. Die Arbeiten wurden aus einer Rekordanzahl an Einreichungen von einem Gremium aus anerkannten Gutachtern ausgewählt. Die herausragende Arbeit „*News Trading and Speed*“ von Thierry Foucault, Johan Hombert und Ioanid Rosu wurde auf dem Kolloquium mit dem Best Paper Award 2013 ausgezeichnet.

Vorträge und Referenten

10.15 Uhr Sebastian Müller (Universität Mannheim): *Style-Driven Earnings Momentum*.

11.00 Uhr Youchang Wu (University of Wisconsin-Madison), Russ Wermers (University of Maryland) & Josef Zechner (Vienna University of Economics and Business): *Governance and Shareholder Value in Delegated Portfolio Management: The*

Case of Closed-End Funds.

11.45 Uhr Martijn Boons, Frans de Roon (Tilburg University) & Marta Szymanowska (Erasmus University Rotterdam): *The Stock Market Price of Commodity Risk*.

13.55 Uhr Thierry Foucault, Johan Hombert & Ioanid Rosu (HEC Paris): *News Trading and Speed*.



Foto: Joachim Beukura

Forscher und Praxisvertreter während der Postersession

14.40 Uhr Postersession

Aleksandar Andonov, Piet Eichholtz & Nils Kok (Maastricht University): *Value Added from Asset Managers in Private Markets? An Examination of Pension Fund Investments in Real Estate*.

Markus Glaser & Torsten Walther (LMU München): *Run, Walk, or Buy? Financial Literacy, Dual-Process Theory, and Investment Behavior*.

Christopher Fink & Thomas Johann (Universität Mannheim): *May I Have Your Attention, Please: The Market Microstructure of Investor Attention.*

Nicole Branger, Patrick Konermann & Julian Thimme (Universität Münster): *Returns on Cyclical and Defensive Stocks in Times of Scarce Information about the Business Cycle.*

Arno Riedl & Paul Smeets (Maastricht University): *Socially Responsible Investments: Return Expectations or Social Preferences?*

Kalle Rinne (University of Luxembourg) & Matti Suominen (Aalto University School of Economics): *Do Mutual Funds Supply or Demand Immediacy?*

Philipp Schuster, Marliese Uhrig-Homburg (Karlsruhe Institute of Technology) & Monika Trapp (Universität zu Köln): *A Heterogeneous Agents Equilibrium Model for the Term Structure of Bond Market Liquidity.*

16.15 Uhr Holger Kraft, Farina Weiss (Goethe-Universität Frankfurt) & Eduardo Schwartz (University of California, Los Angeles): *Growth Options and Firm Valuation.*

17.00 Uhr Vikas Agarwal (Georgia State University), Vikram Nanda (Georgia Institute of Technology) & Sugata Ray (University of Florida): *Institutional Investment and Intermediation in the Hedge Fund Industry.*



Foto: Joachim Badura

Die Teilnehmer des 12. Kölner Finanzmarktkolloquiums in den Räumlichkeiten des AXA Konzerns.

CFR Research Workshop 2013

Im März 2013 fand in den Räumlichkeiten der WGZ BANK in Düsseldorf für die Mitarbeiter der fördernden Unternehmen des CFR der jährliche Research Workshop mit Posterpräsentationen und Kurzvorträgen statt. Anlässlich dieser Veranstaltung zeichnete das CFR zudem herausragende Abschlussarbeiten des Vorjahres aus.

Programm der Veranstaltung

15.30 Uhr Begrüßung

15.35 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Universität zu Köln): *Aktuelle Forschung am CFR - ein Überblick.*

15.45 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Universität zu Köln): *Portfoliooptimierung ohne Rückspiegel.*

16.05 Uhr Dr. Stephan Jank (Frankfurt School of Finance and Management): *Können Google-Suchanfragen Volatilitätsprognosen verbessern?*

16.25 Uhr Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp (Universität zu Köln): *Glass-Steagall goes global - warum die Wirtschaft nicht noch mehr Bankenregulierung braucht.*



Foto: Joachim Badura

Michael Loch wurde im Rahmen des CFR Research Workshops von Professor Dr. Alexander Kempf für seine Arbeit „Boardeigenschaften und Fondsperformance“ mit dem CFR Master Award 2013 ausgezeichnet.

ab 16.45 Uhr Posterpräsentationen mit der Möglichkeit zu Gesprächen mit dem CFR Forschungsteam.

Themen der Poster:

- *Keine Kontrolle, keine Performance?*
- *Finanzberater - und sie helfen doch.*
- *Wie wichtig ist der Fondsmanager?*
- *Was machen Fondsmanager, wenn es niemand sieht?*
- *Investorenstimmung und Diversifikationsmöglichkeiten.*

BVI-CFR Event 2013

Seit Jahren kooperiert das CFR mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) bei der Organisation eines gemeinsamen Events. So haben neben den Mitarbeitern der CFR-Förderer auch Geschäftsführer und Führungskräfte der BVI-Mitgliedsgesellschaften die Möglichkeit, sich mit den Forschern des CFR über aktuelle Trends im Asset und Risk Management auszutauschen.



Foto: Joachim Basura

Neben weiteren Gästen nehmen die Mitarbeiter der CFR-Förderinstitute regelmäßig an unseren Veranstaltungen teil, um sich über neue Trends im Asset und Risk Management zu informieren und diese zu diskutieren.

Im Dezember 2013 diskutierten die Teilnehmer mit den Referenten im Rahmen eines Lunch-Events, an welchen Eigenschaften fähige Analysten zu erkennen sind, ob Manager einer Fondsgesellschaft bei der Findung neuer Ideen konkurrieren oder doch eher kooperieren sollten und

schließlich, welche Möglichkeiten der Portfoliooptimierung durch die Berücksichtigung von höheren Momenten bestehen.

Programm der Veranstaltung

12.00 Uhr Begrüßung durch Wolfgang Raab (BVI)

12.10 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Universität zu Köln):
CFR - Forschung im Bereich Asset Management.

12.15 Uhr Prof. Dr. Dieter Hess (Universität zu Köln):
Wie lassen sich fähige Analysten identifizieren?

12.50 Uhr Stefan Jaspersen (Universität zu Köln):
Kooperieren statt konkurrieren? - Ideenaustausch in Fondsgesellschaften.

13.25 Uhr Prof. Dr. Olaf Korn (Universität Göttingen):
Portfoliooptimierung jenseits von Markowitz.

14.00 Uhr Get Together und Diskussion mit den Referenten.

CFR Student Group Events

Um den Nachwuchs zu fördern und interessierte Studierende frühzeitig in Kontakt zu Unternehmen zu bringen, tragen Mitarbeiter der CFR-Förderinstitute regelmäßig in Vorlesungen des Bachelor- und Masterstudiums zu aktuellen Themen ihrer täglichen Arbeit vor. Daneben hat sich unter dem Dach des CFR eine Gruppe Kölner Studierender, die CFR Student Group, zusammengefunden, die Vortragsveranstaltungen von Unternehmen der Finanzbranche organisiert. Nicht nur unsere Förderer, auch externe Unternehmen, suchen diese Kontaktmöglichkeit zu unseren Top-Studierenden.

Ziel ist es, universitäre Ausbildung und praktische Tätigkeit zu verknüpfen. Die Studierenden haben gleichzeitig die Möglichkeit, sich über Einstiegsmöglichkeiten bei dem jeweiligen Unternehmen zu informieren. Neben einer Firmenpräsentation werden hierbei anhand von Fachvorträgen, Case Studies oder Workshops Einblicke in Projekte und Aufgabenschwerpunkte der Referenten gegeben.

Im Berichtszeitraum haben die Studierenden der Student Group folgende Events externer Unternehmen organisiert:

UBS

Hands-On Derivatives - An Introduction

Referent: Christian Serverding

KPMG

Prüfung von Derivaten bei Versicherungen

Referenten: Marco Hoopmann & Philipp Werneburg

Morgan Stanley

Einblicke in eine Investmentbank

Referenten: Veljko Kustrov, Oliver Wagner & Henning Mensch

PwC FS Technology Consulting

Kernbankentransformation als Sourcingvorhaben

Referenten: Thorsten Thieme & Sabrina Kerber

CFR Seminare

In den CFR Seminaren begrüßen wir Wissenschaftler aus dem In- und Ausland, die den Mitgliedern des CFR Forschungsteams sowie ausgewählten Teilnehmern aktuelle Ergebnisse vorstellen. Im Wechsel mit diesen externen Vorträgen nutzen auch die Wissenschaftler des CFR die Möglichkeit, um sich mit dem Team und Vertretern der Praxis über ihre Forschungsideen auszutauschen und Anregungen zu bekommen.

Im Berichtszeitraum haben die folgenden Gäste sowie Mitglieder des CFR Research Teams ihre Forschungsergebnisse in den Research und Intern Seminaren präsentiert.

Prof. Daniel Metzger, Ph.D.

Stockholm School of Economics
Financial Expert CEOs: CEO's Work Experience and Firm's Financial Policies.

Marc-André Göricke

Universität zu Köln
Does the Fund Manager Matter? The Impact of Professional Experience.

Dr. Alexander Pütz

Universität zu Köln
Are Two Business Degrees Better than One? Evidence from Mutual Fund Managers' Education.

Prof. Dr. Christian Koziol

Universität Tübingen
The Risk of Low Volatility Stocks: A Theoretical Explanation for an Empirical Puzzle.

Florian Sonnenburg & Christoph Sorhage

Universität zu Köln
Core Competencies and Operational Performance: Evidence from the Mutual Fund Industry.

Prof. Nihat Aktas, Ph.D.

WHU - Otto Beisheim School of Management
Is Working Capital Management Value - Enhancing? Evidence from Firm Performance and Investments.

Prof. Dr. Dieter Hess

Universität zu Köln
The Value of Corporate Tax Benefits.

Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp

Universität zu Köln

*Frictions, Illiquidity, and Resiliency.***Prof. Dr. Heinz Zimmermann**

Universität Basel

*Pricing Liquidity Risk and Buyout Returns.***Laura Dahm**

Universität zu Köln

*Operational Efficiency of Mutual Fund Families.***Prof. Hao Jiang, Ph.D.**

Erasmus University Rotterdam

*Does Herding Behavior Reveal Skill? An Analysis of Mutual Fund Performance.***Sebastian Bethke**

Universität zu Köln

*Liquidity Optimized Order Splitting.***Prof. Rüdiger Fahlenbrach, Ph.D.**

Swiss Finance Institute

*The Dark Side of Outside Directors: Do They Quit Ahead of Trouble?***Stefan Jaspersen**

Universität zu Köln

*Leadership and Cooperation within Mutual Fund Families.***Prof. Javier Gil-Bazo, Ph.D.**

University Pompeu Fabra

The Role of Managers in Fund Performance.

Foto: Joachim Badura

Professor Dr. Josef Zechner (Wirtschaftsuniversität Wien) (l.) im Gespräch mit Professor Dr. Alexander Kempf. Neben der Kooperation mit der Praxis legt das CFR viel Wert auf den Austausch unter Wissenschaftlern.

CFR in der Presse — eine Auswahl —



Kölner Stadt-Anzeiger: *Aktien als solide, langfristige Investition*, 19. Juni 2013.

Systemic Risk and Systematic Value: *Why CDS spreads can decouple from fundamentals*, 16. Juli 2013.

Institutional Investor's Alpha: *The Problem with Hedge Fund Databases*, 07. August 2013.

Institutional Money: *Bedingte Aussagekraft*, Ausgabe 1/2013.

Forbes.com: *The Unique Ways Women Approach Finance*, 18. Oktober 2013.

Institutional Money: *Dividenden unter dem Mikroskop*, Ausgabe 1/2013.

Investors Chronicle: *Small caps' success, economic failure*, 01. November 2013.

Handelsblatt: *Ich erkenne noch keine Euphorie*, 18. Januar 2013.

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

Vancouver Sun: *Investors should watch out for advisor 'style drift'*, 14. Februar 2013.

Handelsblatt: *Im digitalen Goldrausch*, 15. April 2013.

CFR Fördermitglieder



FÜR IHRE SICHERHEIT
FÜR IHR VERMÖGEN



deutsche apotheker-
und ärztebank



DEUTSCHE
BUNDESBANK
EUROSYSTEM



Flossbach von Storch



GENERALI
DEUTSCHLAND

Gothaer

Asset Management



Global Asset Management



Kreissparkasse
Köln

Meriten

INVESTMENT
MANAGEMENT



NRW.BANK
Wir fördern Ideen

Quoniam

THE ART OF QUANTITATIVE ASSET MANAGEMENT

SAL. OPPENHEIM

Privatbank seit 1789



Sparkasse
KölnBonn

tal anx.

Asset Management



Die Initiativbank

Stand: März 2014