

jahresbericht 2015



**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: Druckhaus Optiprint GmbH
Sinzig/Rhein

Der Jahresbericht 2015 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

2015

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 Persönlichkeiten aus der Praxis zusammen.

Das CFR wird finanziell getragen von der gemeinnützigen Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V. Die Fördergesellschaft hat derzeit 36 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,

neues Wissen im Bereich der Finanzmärkte zur Lösung praktisch relevanter Fragestellungen zu generieren – das ist der Anspruch des CFR. Überzeugen Sie sich auf den folgenden Seiten selbst, auf welch hervorragende Weise unser Team diesem Anspruch 2015 gerecht geworden ist. Die Anzahl neuer Forschungsarbeiten hat die Vorjahre übertroffen und viele reifere Projekte wurden erneut auf internationalen Tagungen zur Diskussion gestellt. Angesichts dieser vielversprechenden Forschungsagenda können Sie sich auch in den kommenden Jahren auf viele Veröffentlichungen in den Top-Zeitschriften freuen, die die Sichtbarkeit und Reputation des CFR als Think Tank im Risiko- und Asset Management weiter ausbauen werden.

Die Anregungen für neue Forschung erhalten wir durch Präsentationen auf Tagungen, durch Gäste am CFR, aber insbesondere auch durch den Austausch mit Ihnen, den Freunden und Förderern – sei es in informellem Rahmen oder auf unseren Veranstaltungen. So ist beispielsweise die Forschungsfrage des CFR Working Papers 2015-02, ob ein intensiver Informationsaustausch zwischen Fondsmanagern zu einer besseren Performance führt, in einer Diskussion mit Praxisvertretern bei unserem BVI-CFR



Event entstanden. Hierfür sind wir sehr dankbar, denn wir sind gewiss: Forschung entsteht in der Diskussion.

Personell hat sich 2015 eine wichtige Neuerung ergeben: Unsere langjährige Juniorprofessorin Monika Gehde-Trapp hat einen Ruf auf den Lehrstuhl für Risikomanagement an der Universität Hohenheim angenommen. Doch bleibt sie uns als CFR Research Fellow weiter verbunden und wird auch in Zukunft das Forschungsprofil des CFR beeinflussen. Die Neubesetzung der Juniorprofessur läuft derzeit auf vollen Touren, sodass wir uns bald auf die Verstärkung des Teams durch einen verheißungsvollen Nachwuchswissenschaftler freuen können.

Liebe Freunde, Förderer und Mitglieder des Forschungsteams, ich danke Ihnen herzlich für Ihre Unterstützung und Ihr Interesse am CFR und lade Sie dazu ein, sich nun im Detail über unsere Aktivitäten im Jahr 2015 zu informieren.

Köln, im Februar 2016

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'A. Kempf'.

Prof. Dr. Alexander Kempf
Direktor des CFR

Research Fellows



Prof. Vikas Agarwal,
Ph.D.
Georgia State
University



Prof. Dr. Olaf Korn
Universität Göttingen



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



Prof. Laura Starks,
Ph.D.
University of Texas



Prof. Dr. Monika
Gehde-Trapp
Universität
Hohenheim



Prof. Dr. Erik Theis-
sen
Universität Mannheim



Prof. Dr. Joachim
Grammig
Universität Tübingen



Prof. Russ Wermers,
Ph.D.
University of Maryland



Prof. Dr. Dieter Hess
Universität zu Köln



Prof. Pradeep Yadav,
Ph.D.
University of Oklahoma



Prof. Dr. Alexander
Kempf
Universität zu Köln

Postdocs

- **Dr. Mathias Hoffmann**
Forschung: Geldpolitik, internationale Makroökonomie
- **Dr. Florian Sonnenburg**
Forschung: Investmentfonds, Corporate Finance
- **Dr. Stephan Jank**
Forschung: Investmentfonds, Investorenverhalten, Asset Pricing
- **Dr. Christoph Sorhage**
Forschung: Vertrieb von Investmentfonds, Investorenverhalten
- **Dr. Alexander Pütz**
Forschung: Verhalten von Fondsmanagern, Hedgefonds

Doktoranden mit aktuellen Projekten

- **Sebastian Bethke**
CFR Working Paper 13-06: *Investor Sentiment, Flight-to-Quality, and Corporate Bond Comovement*
- **Marc-André Göricke**
CFR Working Paper 14-11: *What They Did in Their Previous Lives: The Investment Value of Mutual Fund Managers' Experience Outside the Financial Sector*
- **Laura Dahm**
CFR Working Paper 14-14: *Trading Efficiency of Fund Families: Impact on Fund Performance and Investment Behavior*
- **Stefan Jaspersen**
CFR Working Paper 15-02: *Speed of Information Diffusion within Fund Families*

Vorstand der Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V.



Dr. Wolfgang Leoni
(Vorsitzender)
Bankhaus Sal. Oppenheim



Karl-Heinz Moll
WGZ BANK

„Die universitäre Finanzmarktforschung des CFR liefert Sal. Oppenheim wichtige Impulse bei der laufenden Weiterentwicklung der Investmentprozesse.“



Harry Ploemacher
Talanx Asset Management

Mitglieder des Beirats

- **Dr. Rudolf Apenbrink**
HSBC Trinkaus & Burkhardt
- **Christian Bonnen**
Kreissparkasse Köln
- **Prof. Dr. Axel Freimuth**
Universität zu Köln
- **Arndt Hallmann**
Stadtsparkasse Düsseldorf
- **Dr. Walter Herzog**
- **Prof. Dr. Werner Mellis**
Universität zu Köln
- **Margarete Müller**
Deutsche Bundesbank
- **Dr. Stefan Nellshen**
Bayer-Pensionskasse
- **Manfred Oedingen**
Generali Deutschland Holding
- **Helmut Paulus**
Quoniam Asset Management
- **Dr. Joachim Schmalzl**
Sparkasse KölnBonn
- **Ulrich Sommer**
Deutsche Apotheker- und Ärztebank
- **Michael Stölting**
NRW.BANK
- **Werner Taiber**
Oddo Meriten Asset Management
- **Marcus Thiel**
AXA Konzern
- **Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber**

Stand: Februar 2016

Aktuelle Forschung am CFR

Die Forschung am CFR hat sich auch im Jahr 2015 intensiv mit Fragen des Anlageprozesses auseinander gesetzt: Seien es Fragen zur optimalen Organisation von Anlagevehikeln wie **Investmentfonds**, zum **Verhalten von Investoren**, zu optimalen **Anlagestrategien** oder zur Identifikation und zum Management von **Liquiditätsrisiken** auf Finanzmärkten. Auf den folgenden Seiten finden Sie einen kurzen Einblick in ausgewählte aktuelle Arbeitspapiere aus diesen Themenbereichen.

Schon seit Längerem beschäftigen sich Arbeiten am CFR mit der Frage, welche Konsequenzen es für das Verhalten von Fondsmanagern hat, dass ihre Fondsgesellschaft typischerweise eine Vielzahl teilweise ähnlicher **Investmentfonds** anbietet. Vor einigen Jahren konnten wir in einem Papier, das im Review of Financial Studies erschienen ist, zeigen, dass Fondsmanager ihre Kollegen als Wettbewerber sehen. Sie passen daher ihre Anlagestrategie mit dem Ziel an, ihre Konkurrenten hinter sich zu lassen. Doch mag dieses Verhalten aus Sicht der Fondsgesellschaft (und der Kunden) nicht optimal sein. Hierauf deuten die Ergebnisse des neuen CFR Working Paper 2015-02 hin. Konkret zeigt das Arbeitspapier, dass eine Fondsgesellschaft dafür

sorgen sollte, dass neue Informationen, die durch einen Fondsmanager generiert wurden, schnell allen anderen Fondsmanagern der Gesellschaft zugänglich gemacht werden. Denn diese schnelle Verfügbarkeit fördert den Anlageerfolg der Fonds und damit auch den Erfolg der gesamten Fondsgesellschaft. Dies gilt besonders dann, wenn die Informationen zwischen Managern mit unterschiedlichen Anlageschwerpunkten ausgetauscht werden. Denn so können Fondsmanager von den komplementären Fähigkeiten und Informationen ihrer Kollegen profitieren.

Unser Interesse für das **Verhalten von Investoren** beschränkt sich jedoch keineswegs auf das Verhalten von Investmentfondsmanagern, sondern wir analysieren auch das Verhalten sonstiger institutioneller und privater Anleger. Zwei Arbeiten, die diesem Forschungsschwerpunkt zuzuordnen sind, sind die CFR Working Paper 2015-01 und 2015-15. Erstes untersucht anhand von Daten zur Eigentümerstruktur des deutschen Aktienmarktes, welche Investoren Momentum-Trading betreiben. Anhand des Datensatzes kann zugleich identifiziert werden, wer die Gegenposition einnimmt und somit Contrarian-Strategien verfolgt. Interessanterweise nutzen primär Finanzinstitutio-

nen Momentum-Strategien, während private inländische Haushalte (und hier besonders solche ohne umfassende Bildung in finanziellen Fragen) die Gegenposition einnehmen. Im zweiten Papier zum Investorenverhalten geht es dagegen um Handelsstrategien, die primär von institutionellen Anlegern durchgeführt werden. Es untersucht im Speziellen den Erfolg von Leerverkäufen im europäischen Raum. Das Papier zeigt, dass Hedgefonds, die solche Strategien regelmäßig anwenden, mit ihren Leerverkäufen eine signifikante Out-performance generieren. Denn Leerverkäufe erlauben ihnen erfolgreiche Momentum-, Betting-Against-Beta- und Quality-Minus-Junk-Strategien umzusetzen.

Während die beiden vorgenannten Papiere Verbreitung und Erfolg bekannter Anlagestrategien analysieren, entwickelt das CFR Working Paper 2015-17 eine Low-Beta **Anlagestrategie** weiter. Obwohl die Low-Beta-Anomalie schon länger bekannt ist und auch der grundsätzliche Erfolg von Low-Beta-Strategien kaum mehr infrage gestellt wird, zeigt das Papier, dass der Erfolg zentral davon abhängt, wie der Anleger die relative Gewichtung von High- und Low-Beta-Aktien wählt. Die gewählte Gewichtung steuert nämlich, wie sensitiv die

Strategie in Hinblick auf verschiedene Risikofaktoren, beispielsweise den Value- und Size-Faktoren, ist. Damit besitzen die Ergebnisse dieses Papiers unmittelbare Implikationen für das Portfolio- und das Risikomanagement von Anlegern.

Spätestens seit der Finanzkrise ist ein weiterer Risikofaktor zunehmend in das Bewusstsein der Anleger getreten, nämlich das Risiko, Instrumente nicht oder nur mit beträchtlichen Preisabschlägen verkaufen zu können. Solchen **Liquiditätsrisiken** sind zwei der neuen Arbeitspapiere am CFR gewidmet. Konkret beschäftigen sie sich mit der Erneuerungskraft der Liquidität, also der Frage, wie schnell Liquidität nach Schocks wieder an den Markt zurückkehrt. Dieses Thema ist bislang in der wissenschaftlichen Literatur kaum untersucht, sodass die im CFR Working Paper 2015-04 identifizierten Determinanten der Erneuerungskraft Anlegern helfen können, ihr Liquiditätsrisiko abzuschätzen. Dass Anleger eine geringe Erneuerungskraft als problematisch einstufen, zeigt das CFR Working Paper 2015-10: Anleger sind nur bereit, Wertpapiere mit geringer Erneuerungskraft zu halten, wenn diese ihnen hierfür eine Kompensation in Form einer höheren erwarteten Rendite bieten.

CFR Working Paper 2015

CFR Working Paper 2015-01

M. Baltzer, S. Jank & E. Smajlbegovic: *Who Trades on Momentum?*

CFR Working Paper 2015-06

C. Lan, F. Moneta & R. Wermers: *Mutual Fund Investment Horizon and Performance.*

CFR Working Paper 2015-02

G. Cici, S. Jaspersen & A. Kempf: *Speed of Information Diffusion within Fund Families.*

CFR Working Paper 2015-07

V. Agarwal, S. Ruenzi & F. Weigert: *Tail Risk in Hedge Funds: A Unique View from Portfolio Holdings.*

CFR Working Paper 2015-03

V. Agarwal, Y. E. Arisoy & N. Y. Naik: *Volatility of Aggregate Volatility and Hedge Funds Returns.*

CFR Working Paper 2015-08

V. Agarwal, T. C. Green & H. Ren: *Alpha or Beta in the Eye of the Beholder: What Drives Hedge Fund Flows?*

CFR Working Paper 2015-04

M. Gehde-Trapp, A. Kempf, D. Mays-ton & P. Yadav: *Resiliency: A Dynamic View of Liquidity.*

CFR Working Paper 2015-09

V. Agarwal & H. Zhao : *Interfund Lending in Mutual Fund Families: Role of Internal Capital Markets.*

CFR Working Paper 2015-05

L. Dahm & C. Sorhage: *Milk or Wine: Mutual Funds' (Dis)economies of Life.*

CFR Working Paper 2015-10

J. R. Black, D. Stock & P. Yadav: *The Pricing of Different Dimensions of Liquidity: Evidence from Government Guaranteed Bank Bonds.*

CFR Working Paper 2015-11

L. Ederington, W. Guan & P. Yadav: *Dealer Spreads in the Corporate Bond Market: Agent vs. Market-Making Roles.*

CFR Working Paper 2015-12

V. Agarwal, G. Aragon & Z. Shi: *Funding Liquidity Risk of Funds of Hedge Funds: Evidence from Their Holdings.*

CFR Working Paper 2015-13

G. Borisova & P. Yadav: *Government Ownership, Informed Trading, and Private Information.*

CFR Working Paper 2015-14

M. Doumet, P. Limbach & E. Theissen: *Ich bin dann mal weg: Werteffekte von Delistings deutscher Aktiengesellschaften nach dem Frosta-Urteil.*

CFR Working Paper 2015-15

S. Jank & E. Smajlbegovic: *Dissecting Short-Sale Performance: Evidence from Large Position Disclosures.*

CFR Working Paper 2015-16

D. Blake, A. G. Rossi, A. Timmermann, I. Tonks & R. Wermers: *Network Centrality and Pension Fund Performance.*

CFR Working Paper 2015-17

O. Korn & L. Kuntz: *Low-Beta Investment Strategies.*

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 2013-04

V. Agarwal, K. Mullally, Y. Tang & B. Yang: *Mandatory Portfolio Disclosure, Stock Liquidity, and Mutual Fund Performance*, Journal of Finance, Vol. 60, 2015, S. 2733-2776.

CFR Working Paper 2012-08

S. Jank: *Changes in the Composition of Publicly Traded Firms: Implications for the Dividend-price Ratio and Return Predictability*, Management Science, Vol. 61, 2015, S. 1362-1377.

CFR Working Paper 2014-13

V. Agarwal, Y. Lu & S. Ray: *Under One Roof: A Study of Simultaneously Managed Hedge Funds and Funds of Hedge Funds*, erscheint in: Management Science.

CFR Working Paper 2010-15

G. Cici, A. Kempf & A. Pütz: *The Valuation of Hedge Funds' Equity Positions*, erscheint in: Journal of Financial and Quantitative Analysis.

CFR Working Paper 2013-09

M. J. Kamstra, L. A. Kramer, M. D. Levi & R. Wermers: *Seasonal Asset Allocation: Evidence from Mutual Fund Flows*, erscheint in: Journal of Financial and Quantitative Analysis.

CFR Working Paper 2010-14

J. Grammig & S. Jank: *Creative Destruction and Asset Prices*, erscheint in: Journal of Financial and Quantitative Analysis.

CFR Working Paper 2009-15

A. Betzer, J. Gider, D. Metzger & E. Theissen: *Strategic Trading and Trade Reporting by Corporate Insiders*, Review of Finance, Vol. 19, 2015, S. 865-905.

CFR Working Paper 2011-10

A. Kempf, O. Korn & S. Saßning: *Portfolio Optimization Using Forward-Looking Information*, Review of Finance, Vol. 19, 2015, S. 467-490.

CFR Working Paper 2011-08

G. Cici & L.-F. Palacios: *On the Use of Options by Mutual Funds: Do They Know What They Are Doing?* Journal of Banking and Finance, Vol. 50, 2015, S. 157-168.

CFR Working Paper 2012-12

M. Gehde-Trapp, Y. Gündüz & J. Nasev: *The Liquidity Premium in CDS Transaction Prices: Do Frictions Matter?* Journal of Banking and Finance, Vol. 61, 2015, S. 184-205.

CFR Working Paper 2014-02

C. Andres, M. Doumet, E. Fernau & E. Theissen: *The Lintner Model Revisited: Dividends versus Total Payouts*, Journal of Banking and Finance, Vol. 55, 2015, S. 56-69.

CFR Working Paper 2011-14

P. Gomber, U. Schweickert & E. Theissen: *Liquidity Dynamics in an Electronic Open Limit Order Book: An Event Study Approach*, European Financial Management, Vol. 21, 2015, S. 52-78.

CFR Working Paper 2011-15

T. Dimpfl & S. Jank: *Can Internet Search Queries Help to Predict Stock Market Volatility?* erscheint in: European Financial Management.

CFR Working Paper 2013-11

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

CFR Working Paper 2013-01

J. Gaul & E. Theissen: *A Partially Linear Approach to Modelling the Dynamics of Spot and Futures Prices*, Journal of Futures Markets, Vol. 35, 2015, S. 371-384.

CFR Working Paper 2015-13

G. Borisova & P. Yadav: *Government Ownership, Informed Trading, and Private Information*, Journal of Corporate Finance, Vol. 33, 2015, S. 196-211.

CFR Working Paper 2010-16

S. Jank & M. Wedow: *Sturm und Drang in Money Market Funds: When Money Market Funds Cease to Be Narrow*, Journal of Financial Stability, Vol. 16, 2015, S. 59-70.

CFR Working Paper 2013-07

G. Cici, S. Gibson & Y. Gündüz, J. J. Merrick, Jr.: *Market Transparency and the Marking Precision of Bond Mutual Fund Managers*, Journal of Portfolio Management, Vol. 41, 2015, S. 126-137.

CFR Working Paper 2012-07

G. Cici & C. Rosenfeld: *A Study of Analyst-Run Mutual Funds: The Abilities and Roles of Buy-Side Analysts*, Journal of Empirical Finance, Vol. 36, 2016, S. 8-29.



Foto: Joachim Baskura

Der Erfolg unserer Forschung hängt im Wesentlichen von den Möglichkeiten ab, sich mit anderen Wissenschaftlern und Praxisvertretern auszutauschen. Die Veranstaltungen des CFR, wie hier das 14. Kölner Finanzmarktkolloquium bei der Kreissparkasse Köln, bieten hierfür ausgezeichnete Gelegenheiten.

14. Kölner Finanzmarktkolloquium

Zum Finanzmarktkolloquium 2015 konnte das CFR eine internationale Referentengruppe in den Räumlichkeiten der Kreissparkasse Köln begrüßen.



Foto: Joachim Badura

Referenten und Organisatoren des 14. Kölner Finanzmarktkolloquiums in der Kreissparkasse Köln.

Den Best Paper Award erhielt 2015 die Arbeit „*Who are the Value And Growth Investors?*“ von Sebastien Betermier, Laurent E. Calvet und Paolo Sodini, welche inzwischen im Journal of Finance zur Veröffentlichung angenommen wurde.

Vorträge und Referenten

10.15 Uhr Guillermo Baquero (ESMT Berlin) & Marno Verbeek (Erasmus University Rotterdam): *Hedge Fund Flows and Performance Streaks: How Investors Weigh Information.*

10.55 Uhr Felix Goltz (EDHEC Business School Nice) & Wan Ni Lai (Kedge Business School Marseille): *Sorting Out Low Volatility Stocks: Disentangling Specific and Systematic Risk Components.*

12.00 Uhr Fabian Bätje (Leibniz University Hannover) & Lukas Menkhoff (DIW Berlin): *Equity Premium Prediction: Are Economic and Technical Indicators Instable?*

13.50 Uhr Sebastien Betermier (McGill University), Laurent E. Calvet (HEC Paris) & Paolo Sodini (Stockholm School of Economics): *Who are the Value and Growth Investors?*

14.30 Uhr Postersession

Harald Lohre (Deka Investment GmbH), Jochen Papenbrock (Firamis and PPI AG) & Muddit Poonia (Indian Institute of Technology Kharagpur): *The Use of Correlation Networks in Parametric Portfolio Policies.*

Joachim Grammig & Jantje Sönksen (University of Tübingen): *Consumption-Based Asset Pricing with Rare Disaster Risk.*



Foto: Joachim Badura

Eine Postersession ist neben den Vorträgen bereits seit einigen Jahren fester Bestandteil des Tagungsprogramms.

Christoph Frey & Winfried Pohlmeier (University of Konstanz): *Bayesian Regularization of Portfolio Weights*.

Christopher Fink, Katharina Ratz (University of Mannheim) & Florian Weigert (University of St. Gallen): *Do Mutual Funds Outperform During Recessions? International (Counter-) Evidence*.

Nicole Branger (Westfälische Wilhelms-University Münster) & Julian Thimme (Goethe-University Frankfurt): *Ambiguous Long Run Risks*.

Marcel Müller & Marliese Uhrig-Homburg (Karlsruhe Institute of Technology): *Drivers of Sovereign Recovery Risk*.

16.10 Uhr Markus Baltzer (Deutsche Bundesbank), Stephan Jank (Frankfurt School of Finance and Management) & Esad Smajlbegovic (University of Mannheim): *Who Trades on Momentum?*

16.50 Uhr Alexander Hillert, Alexandra Niessen-Ruenzi & Stefan Ruenzi (University of Mannheim): *Mutual Fund Shareholder Letter Tone – Do Investors Listen?*



Foto: Joachim Badura

Alexander Kempf (l.) und Laurent Calvet (HEC Paris), Preisträger des Best Paper Awards.

CFR Research Workshop 2015



Foto: Joachim Biedra

Carola Gräfin von Schmettow, Sprecherin des Vorstands der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, begrüßt die Teilnehmer des CFR Research Workshops 2015.

Im Rahmen von Kurzvorträgen und Posterpräsentationen haben die Mitarbeiter unserer fördernden Unternehmen beim Research Workshop die Möglichkeit, sich über aktuelle Themen am CFR zu informieren. Im März 2015 waren wir hierfür bei der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG in Düsseldorf zu Gast. Anlässlich dieser Veranstaltung zeichnete das CFR die Bachelorarbeiten „Mergers und Acquisitions in der Fondsindustrie“ von Alexander Hansen sowie „Mikrofinanzinvestitionen“ von Volker Strehl mit dem CFR Bacheloraward 2015 aus. Cosima Zoller erhielt für ihre Arbeit „Erklärungsansätze für den Momentum-Effekt“ den CFR Master Award 2015.

Themen der Vorträge

Prof. Dr. Alexander Kempf: *Welche Auswirkungen hat ein effizientes Trading Desk für Investmentfonds?*

Stefan Jaspersen: *Time is Money - Lohnt sich die schnelle Weitergabe von Ideen innerhalb von Fondsgesellschaften?*

Jun.-Prof. Dr. Monika Gehde-Trapp: *Der Schatz der Erfahrung - Erzielen Manager mit Berufserfahrung Überrenditen in den jeweiligen Branchen?*

Themen der Poster

- *Kennt Google die Ausfallwahrscheinlichkeiten von morgen?*
- *Der Investitionswert praktischer Berufserfahrung von Fondsmanagern außerhalb der Fondsindustrie*
- *Erklärungsansätze für den Momentum-Effekt*
- *Der Einfluss von Fitness auf den Unternehmenserfolg*
- *Sollten sich Fondsgesellschaften auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren?*

BVI-CFR Event 2015

Seit Jahren arbeitet das CFR mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) bei der Organisation eines gemeinsamen Events zusammen. Auf dieser Veranstaltung haben neben den Mitarbeitern der CFR-Förderer auch Geschäftsführer, Führungskräfte und Mitarbeiter der Mitgliedsgesellschaften des BVI die Möglichkeit, sich mit den Forschern des CFR über aktuelle Trends in der Forschung zum Asset und Risk Management auszutauschen.

Im Dezember 2015 wurden dabei die Fragen diskutiert, ob Fondsgesellschaften die Informationsweitergabe zwischen ihren Mitarbeitern fördern sollten, ob sich die Effizienz des Trading Desks positiv auf den Erfolg von Investmentfonds auswirkt und durch

welche Eigenschaften sich Low Beta Strategien gekennzeichnet sind.

Programm der Veranstaltung

Prof. Dr. Alexander Kempf: *Sollten Fondsgesellschaften Informationsflüsse zwischen Mitarbeitern beschleunigen?*

Laura Dahm: *Wie wertvoll ist ein effizientes Trading Desk für den Erfolg von Fondsfamilien?*

Prof. Dr. Olaf Korn: *Low Beta Strategien*



Foto: Joachim Baedura

CFR Student Group Events

Ziel der CFR Student Group ist es, universitäre Ausbildung und praktische Tätigkeit zu verknüpfen. Bei den Experten aus der Praxis greifen wir dabei unter anderem auf Mitarbeiter unserer CFR Förderunternehmen zurück. Studierende haben hier die Möglichkeit, sich über Einstiegsmöglichkeiten bei dem jeweiligen Unternehmen zu informieren. Neben einer Firmenpräsentation werden anhand von Fachvorträgen, Case Studies oder Workshops Einblicke in Projekte und Aufgabenschwerpunkte der Referenten gegeben.

Ausgewählte Vorträge von CFR Förderunternehmen im Rahmen der Student Group Reihe:

Bankhaus Sal. Oppenheim

Reale Portfolio-Wertsicherung

Talanx AG

Investmentstrategien für Altersvorsorge: Produkte aus Sicht eines Lebensversicherers.

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Das operationelle Risikomanagement der HSBC Securities Services Germany.

AXA Konzern

Asset Liability Management bei AXA.

Deutsche Bundesbank

Risikomanagementsysteme von Banken auf dem Prüfstand.



Foto: zweimälg GfR, Köln

CFR Seminare

Im Wechsel mit externen Referenten aus dem In- und Ausland nutzen die Wissenschaftler des CFR die Möglichkeit, sich mit dem Team und Vertretern der Praxis über ihre neuen Forschungsideen auszutauschen und Anregungen zu bekommen.

Im Berichtszeitraum haben die folgenden Gäste sowie Mitglieder des Research Teams in den CFR Seminaren präsentiert:

Ashish Tiwari

University of Iowa

Market Liquidity, Funding Liquidity, and Hedge Fund Performance.

Dieter Hess

Universität zu Köln

The Performance of Mechanical Earnings Forecasts.

Stefan Jaspersen

Universität zu Köln

Competition within the Portfolio and Fund Manager Skill.

Daniel Metzger

Stockholm School of Economics

"Since You're so Rich, You Must Be Really Smart": Talent and the Finance Wage Premium.

Laura Dahm & Christoph Sorhage

Universität zu Köln

No One Can Avoid Aging - Mutual Funds' Economies or Diseconomies of Life.

Stephan Jank

Frankfurt School of Finance and Management

Specialized Human Capital, Unemployment Risk, and the Value Premium.

Marc-André Göricke

Universität zu Köln

Do a Fund Family's Generalists Benefit from its Specialists?

Monika Gehde-Trapp

Universität Hohenheim

Optimal Trading Strategies in Markets with Liquidity Commonalities.

Alexandra Niessen-Ruenzi

Universität Mannheim

Pride and Promotion: How Prestigious Firms Pay Their CEOs Less.

Florian Sonnenburg

Universität zu Köln

How Convinced is Your Fund Manager? Managerial Ownership Changes and Fund Performance.



Foto: Joachim Badura

Laura Dahm

Universität zu Köln

*Heterogeneity in Mutual Fund Behavior.***Sebastian Bethke**

Universität zu Köln

*Contagion in the Corporate Bond Market.***Markus Glaser**

Ludwig-Maximilians-Universität München

*The Difference Between Forecasting Stock Prices and Forecasting Stock Returns.***Stefan Jaspersen**

Universität zu Köln

*Product Market Competition and Mutual Fund Performance.***Olaf Korn**

Universität Göttingen

*Stock Illiquidity, Option Prices, and Option Returns.***Marc-André Göricke**

Universität zu Köln

*The Role of Sector Funds within Fund Families.***Joachim Grammig**

Universität Tübingen

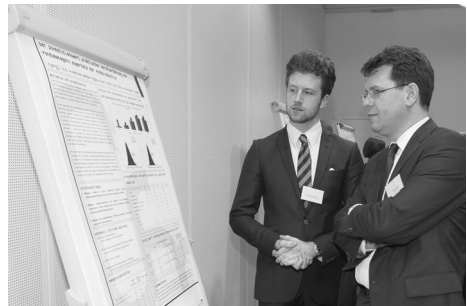
Consumption-Based Asset Pricing with Rare Disaster Risk.

Foto: Joachim Badura

CFR in der Presse — eine Auswahl —



Institutional Money: *Unterschätzter Erfolgsfaktor*, Ausgabe 1/2015.

The Economic Times: *Why Staying Fit is an Imperative for Business Heads Getting Older & Seeking to Stay at the Top*, 08. Februar 2015.

Portfolio Institutionell: *Fondsmanager sollten neue Informationen miteinander teilen*, 11. Februar 2015.

Institutional Money: *Shortseller am Seziertisch*, Ausgabe 4/2015.

Institutional Money: *Wer investiert in Seriensieger?*, Ausgabe 4/2015.

Handelsblatt: *Indexfonds sind Trittbrettfahrer*, 10. April 2015.

Thornburg Investment Management: *The Global Generalist: No Boundary, Comparative Advantage, Collaborative Success*, Juli 2015.

Portfolio Institutionell: *Mit dem Alter geht's bergab*, 31. August 2015.

FAZ.NET: *Hedgefonds kochen auch nur mit Wasser*, 21. September 2015.

New York Times: *Getting Comfortable With Change*, 23. November 2015.

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

CFR Fördermitglieder



Stand: Februar 2016