

Jahresbericht 2008

CFR
Centre for Financial Research
Look deeper

www.cfr-cologne.de

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.

JAHRESBERICHT 2008

Vorwort	1
Personal	2
Forschungsprojekte	5
Veröffentlichungen	8
Working Paper	10
Veranstaltungen	11
Presse	18



Centre for Financial Research
Look deeper

Liebe Freunde und Förderer des CFR,

2008 war ein sehr erfolgreiches Jahr in der noch jungen Geschichte des CFR. Unsere Forschungsergebnisse wurden in internationalen Top-Zeitschriften veröffentlicht und mehrfach auf wissenschaftlichen Tagungen ausgezeichnet. Diese Erfolge unterstreichen unseren Anspruch, Forschung auf höchstem Niveau zu betreiben.

Um den lebendigen Austausch zwischen Wissenschaft und Praxis weiter zu intensivieren, haben wir im Jahr 2008 erstmals den CFR Research Workshop organisiert, bei dem wir vorab aus laufenden Forschungsprojekten berichten. Aber nicht nur die Anzahl der vom CFR organisierten Veranstaltungen ist im vergangenen Jahr gestiegen, auch personell haben wir uns weiter verstärkt: So wird das CFR in Zukunft eine eigene Juniorprofessur im Bereich Investments an der Universität zu Köln finanzieren. Den akademischen Mittelbau konnten wir mit zwei hochkarätigen Nachwuchswissenschaftlern verstärken, und mit der US-Professorin Laura Starks konnte eine herausragende Fondsexpertin als Research Fellow gewonnen werden.



Die Anzahl unserer institutionellen Fördermitglieder hat sich im Jahr 2008 nicht verändert. Angesichts der stürmischen Zeiten auf den Finanzmärkten verbuchen wir dies als einen großen Vertrauensbeweis, für den ich unseren Fördermitgliedern an dieser Stelle ganz herzlich danken möchte. Daneben gilt mein besonderer Dank dem Vorstand der Fördergesellschaft, unseren Beiratsmitgliedern und Research Fellows sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am CFR. Nur ihr großes Engagement hat die gute Entwicklung des CFR im Jahr 2008 ermöglicht.

Ich wünsche Ihnen eine anregende und informative Lektüre des Jahresberichts 2008.

Köln, im März 2009

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

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 Bonn



Professor
Dr. Dieter Hess
Universität zu Köln



Professor
Pradeep Yadav, Ph.D.
Oklahoma University



Professor
Dr. Alexander Kempf
Universität zu Köln



Professor
Russ Wermers, Ph.D.
University of Maryland



Professor
Dr. Olaf Korn
Universität Göttingen

Postdocs und Nachwuchswissenschaftler

- Sabine Artmann
Forschungsgebiete: Wettbewerbsintensität und Aktienrenditen, Anlagestrategien, Asset Pricing
- Michaela Bär
Forschungsgebiete: Risk Management, Investmentfonds
- Dr. Silke Ber
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Fondswerbung, empirische Kapitalmarktforschung
- Miriam Breunsbach
Forschungsgebiete: theoretische und empirische Kapitalmarktforschung
- Kerstin Drachter
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Verhalten von Fondsmanagern
- Jieyan Fang
Forschungsgebiete: Investmentfonds, empirische Kapitalmarktforschung
- Philipp Finter
Forschungsgebiete: Investor Sentiment, Asset Pricing
- Dr. Stefan Frey
Forschungsgebiete: Kapitalkostenschätzung, Asset Management, Asset Pricing
- Meike Hagemeister
Forschungsgebiete: Kapitalkosten-
schätzung, Asset Management, Asset Pricing
- Dr. Mathias Hoffmann
Forschungsgebiete: internationale Geldpolitik, internationale Makroökonomie
- Simone Lang
Forschungsgebiete: Marktstruktur von Wertpapiermärkten, Wertpapierliquidität
- Alexandra Niessen
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Informationsverarbeitung auf Kapitalmärkten
- Dr. Peer Osthoff
Forschungsgebiete: Investmentfonds, ethisches Investment, Asset Management
- Alexander Pütz
Forschungsgebiete: Verhalten von Fondsmanagern, Investmentfonds
- Dr. Stefan Ruenzi
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Asset Pricing
- Daniel Simon
Forschungsgebiete: Marktstruktur von Wertpapiermärkten, Wertpapierliquidität
- Dr. Tanja Thiele
Forschungsgebiete: Risikoverhalten von Fondsmanagern, Investmentfonds

Vorstand der Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V.



Detlef Bierbaum
Bankhaus Sal. Oppen-
heim jr. & Cie KGaA



Dr. Walter Herzog
ifb AG



Karl-Heinz Moll
WGZ BANK



Thomas Neißé
Deka Investment GmbH

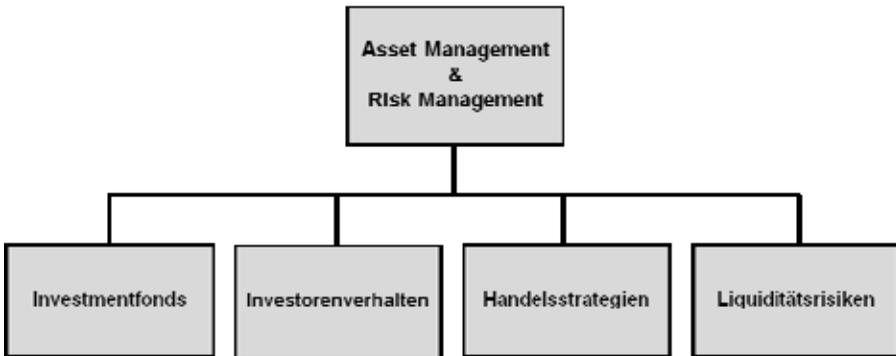


Harry Ploemacher
AmpegaGerling Asset
Management GmbH

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
 - Heinz Hilgert
WestLB
 - Dr. Klaus Tiedeken
Kreissparkasse Köln
 - Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber
Deutsche Bundesbank
 - Hans Peter Weser
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

In diesem Forschungsbereich untersuchen wir derzeit schwerpunktmäßig Fragen der optimalen Organisation von Investmentfonds.

Die Anzahl Team-verwalteter Fonds steigt stetig. Dies wirft die Frage auf, ob sich die Entscheidungen von Managementteams von den Entscheidungen von Einzelmanagern unterscheiden. Doch Team ist nicht gleich Team. Deshalb stellt sich für eine Kapitalanlagegesellschaft (KAG), gegeben sie wählt den Teamansatz, die Frage nach der optimalen Zusammensetzung des Managementteams. Genau hier setzt eines unserer Projekte an: Es trifft Aussagen

darüber, ob homogene Teams erfolgreicher sind als unterschiedlich zusammengesetzte Teams.

Gegeben den gewählten Managementansatz steht die Fondsgesellschaft vor der Aufgabe, die Entlohnungsanreize für die Manager optimal zu gestalten. Es stellt sich die Frage, wie durch Wahl von Höhe und Strukturierung des Managergehältes die Leistung des Managers und damit der Erfolg der KAG maximiert werden kann. Um diese Frage zu beantworten, haben wir eine flächendeckende Befragungsstudie bei deutschen KAGs durchgeführt.

Die (gewollte) Steigerung der Leistungsbereitschaft durch eine variable Entlohnungskomponente kann jedoch auch problematische Verhaltens-effekte nach sich ziehen. Da das variable Gehalt typischerweise vom relativen Erfolg des Managers abhängt, wird der Manager versuchen,

besser als seine Konkurrenten abzuschneiden. Dies kann dazu führen, dass Manager Risikospiele betreiben, um ihre Konkurrenten aus dem Feld zu schlagen. Wir finden, dass Fondsmanager tatsächlich solche Risikospiele betreiben, besonders dann, wenn sie keinem nennenswerten Arbeitsplatzrisiko ausgesetzt sind. Aus Sicht des Managers kann ein derartiges Verhalten optimal sein, nicht aber aus Sicht der Fondsgesellschaft und der Anleger.

Während die Auswahl des optimalen Managementpersonals und die Schaffung geeigneter Anreize eine Voraussetzung für den Erfolg von Fonds und Kapitalanlagegesellschaften sind, steht bei der Fondswerbung im Mittelpunkt, die Anleger von der Qualität der Produkte zu überzeugen. Die zentrale Frage in einem unserer Forschungsprojekte lautet deshalb: Wie sieht optimale Fondswerbung aus? Um dies zu beantworten, untersuchen wir sowohl die Determinanten der Werbeentscheidung als auch die Auswirkungen von Werbung auf das Nachfrageverhalten.

Investorenverhalten

Zwischenzeitlich ist es allgemein anerkannt, dass nicht alle Marktteilnehmer bei ihren Anlageentscheidungen vollständig rational agieren. Deshalb spiegeln Marktpreise nicht

zwingend nur fundamentale Informationen wider. So ist mittlerweile gut dokumentiert, dass Kleinanleger ihre Fähigkeiten systematisch überschätzen. Ob ein ähnliches Verhalten auch bei professionellen Anlegern vorliegt, ist die zentrale Frage eines unserer Forschungsprojekte.

Wenn an den Kapitalmärkten begrenzt rational handelnde Marktteilnehmer präsent sind, werden deren Stimmungsschwankungen die Aktienkurse beeinflussen. Wenn es gelingt, die Stimmung der Anleger zu erfassen, dürfte es möglich sein, mit diesen Informationen die Entwicklung des Aktienmarktes zu prognostizieren. Wir entwickeln gegenwärtig einen Indikator, der die aktuelle Stimmung der Anleger misst, um mit diesem Marktprognosen durchzuführen.

Handelsstrategien

Am CFR wird eine Reihe von Projekten bearbeitet, deren gemeinsames Ziel es ist, die Renditen von Wertpapieren zu prognostizieren, um so profitable Handelsstrategien zu identifizieren.

Ausgehend von der Grundidee, dass Wettbewerb innovationsfördernd wirkt, untersuchen wir den Zusammenhang zwischen Wettbewerbsintensität und Aktienrenditen von Unternehmen verschiedener Branchen. Dazu ermitteln wir ein branchenindivi-

duelles Maß zur Wettbewerbssituation. Es soll gezeigt werden, wie man auf Grundlage dieser Kennziffer die Performance eines Aktienportfolios verbessern kann.

Der Vorstandsvorsitzende eines Unternehmens besitzt mutmaßlich bessere Informationen über sein Unternehmen als außenstehende Aktionäre. Es ist daher zu erwarten, dass er selber in sein Unternehmen investiert, wenn dessen Erfolgsaussichten aus seiner Sicht vielversprechend erscheinen. Anleger können daher den Investitionsgrad des Vorstandsvorsitzenden als glaubwürdiges Signal über die Erfolgsaussichten des Unternehmens interpretieren und diese Information bei Ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen.

Rein technische Handelsstrategien bringen das Problem mit sich, dass sie auch fundamental nicht gerechtfertigte Trends extrapolieren. In einem unserer Projekte versuchen wir dieses Problem zu umgehen, indem wir technische Information (Momentum) mit fundamentaler Information (Cash Flow) in einer Handelsstrategie kombinieren.

Liquiditätsrisiken

Insbesondere für institutionelle Investoren ist es von großer Bedeutung, ihr Portfolio möglichst schnell und nur mit geringen Preiseinflusskosten

liquidieren zu können. Zwar stellt das Liquiditätsrisiko für den Fall, dass es rein unternehmensspezifisch ist, kein größeres Problem dar, da es sich durch Diversifikation vermeiden lässt. Allerdings verdeutlicht gerade die aktuelle Finanzmarktkrise, wie schnell alle Assets im Portfolio gleichzeitig illiquide werden können. Wir untersuchen deshalb, welcher Teil des Liquiditätsrisikos systematisch und welcher Teil unternehmensspezifisch ist. Die Identifikation von Faktoren, die sich negativ auf die Marktliquidität auswirken, kann es erlauben, Liquiditätskrisen an Märkten zu prognostizieren.

Wertpapiere, die einem hohem Liquiditätsrisiko ausgesetzt sind, sollten mit einem Preisabschlag gehandelt werden. Die Höhe dieses Preisabschlages versuchen wir in einem optionspreistheoretischen Modell zu bestimmen und dessen Determinanten zu identifizieren.

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 04-02

A. Kempf, S. Ruenzi: *Tournaments in Mutual Fund Families*, Review of Financial Studies, Vol. 21, 2008, 1013-1036.

CFR Working Paper 04-04

V. Agarwal, N. Y. Naik, N. D. Daniel: *Role of Managerial Incentives and Discretion in Hedge Fund Performance*, erscheint in: Journal of Finance.

CFR Working Paper 04-05

A. Kempf, S. Ruenzi: *Family Matters: Ranking within Fund Families and Fund Inflows*, Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 35, 2008, 177-199.

CFR Working Paper 06-04

A. Kempf, D. Mayston: *Liquidity Commonality Beyond Best Prices*, Journal of Financial Research, Vol. 31, 2008, 25-40.

CFR Working Paper 06-08

M. Hoffmann, B. Kempa: *The Poole Analysis in the New Open Economy Macroeconomic Framework*, erscheint in: Review of International Economics.

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*, erscheint in: Journal of Financial Economics.

CFR Working Paper 07-13

A. Kempf, P. Osthoff: *SRI Funds: Nomen est Omen*, Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 35, 2008, 1276-1294.

CFR Working Paper 08-01

E. Theissen, C. Andres: *Setting a Fox to Keep the Geese – Does the Comply-or-Explain Principle Work?*, Journal of Corporate Finance, Vol. 14, 2008, 289-301.

CFR Working Paper 08-03

D. Hess, A. Niessen, H. Huang: *How Do Commodity Futures Respond to Macroeconomic News?*, Financial Markets and Portfolio Management, Vol. 22, 2008, 127-146.

CFR Working Paper 08-02

P. Yadav, R. Chakrabarti, W. L. Megginson: *Corporate Governance in India*, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 20, 2008, 59-72.



CFR Working Paper 2008

CFR Working Paper 08-01

C. Andres, E. Theissen: *Setting a Fox to Keep the Geese – Does the Comply-or-Explain Principle Work?*

CFR Working Paper 08-02

R. Chakrabarti, W. L. Megginson, P. Yadav: *Corporate Governance in India.*

CFR Working Paper 08-03

D. Hess, H. Huang, A. Niessen: *How do Commodity Futures Respond to Macroeconomic News?*

CFR Working Paper 08-04

N. Hautsch, D. Hess, C. Müller: *Price Adjustment to News with Uncertain Precision.*

CFR Working Paper 08-05

P. Linge, E. Theissen: *Determinanten der Aktionärspräsenz auf Hauptversammlungen deutscher Aktiengesellschaften.*

CFR Working Paper 08-06

A. Betzer, E. Theissen: *Sooner or Later: Delays in Trade Reporting by Corporate Insiders.*

CFR Working Paper 08-07

P. Osthoff: *What matters to SRI investors?*

CFR Working Paper 08-08

A. Pütz, S. Ruenzi: *Overconfidence among Professional Investors: Evidence from Mutual Fund Managers.*

CFR Working Paper 08-09

C. M. Kuhnen, A. Niessen: *Is Executive Compensation Shaped by Public Attitudes?*

CFR Working Paper 08-10

J. Grammig, F. J. Peter: *International Price Discovery in the Presence of Market Microstructure Effects.*

CFR Working Paper 08-11

O. Korn: *Risk Management With Default-risky Forwards.*

CFR Working Paper 08-12

U. Bonenkamp, C. Homburg, A. Kempf: *Fundamental Information in Technical Trading Strategies.*

7. Kölner Finanzmarktkolloquium

Nun schon zum siebten Mal organisierte das CFR eine wissenschaftliche Tagung zum Thema Asset Management. Unter dem Leitsatz „Wissenschaft entsteht in der Diskussion“ richtet sich das Kölner Finanzmarktkolloquium sowohl an Wissenschaftler als auch an Praktiker. Gastgeber war – wie bereits in den letzten Jahren – die Sparkasse KölnBonn. Die sechs vorgestellten Forschungsarbeiten wurden von einem hochkarätig besetzten Gutachtergremium in einem Double-Blind-Verfahren ausgewählt.

Vorträge und Referenten

10.30 Uhr Franziska Feilke (TU Braunschweig): *Quantitatives Prognosemodell für die Anwendung des Black-Litterman-Verfahrens.*

11.15 Uhr Christian Grisse (University of Cambridge): *Higher Order Beliefs and the Comovement of Asset Prices.*

13.30 Uhr He Huang (Universität zu Köln): *The Economic Value of Predicting Correlation for Asset Allocation.*

14.15 Uhr Christoph Breig (LMU München): *The Impact of Default Risk on Equity Returns: Evidence from a Bank-based Financial System.*

15.30 Uhr Josef Zechner (Universität Wien): *Portfolio Performance, Discount Dynamics, and the Turnover of Closed-End Fund Managers.*

16.15 Uhr Alexander G. Kerl (Universität Tübingen): *Never Judge a Book by Its Cover – What Security Analysts Have to Say Beyond Recommendations.*



Foto: Joachim Badura

CFR-Direktor Prof. Dr. Alexander Kempf zeichnet Prof. Dr. Dr. h.c. Josef Zechner (Universität Wien) mit dem Outstanding Paper Award 2008 aus.

CFR Research Workshop 2008

Der im Jahr 2008 erstmals vom CFR organisierte CFR Research Workshop fand am 21. April 2008 in den Räumlichkeiten der HDI-Gerling Versicherungen in Köln statt. Der CFR Research Workshop hat zum Ziel, den Austausch zwischen den Forschern am CFR und den Vertretern der Fördermitglieder weiter zu intensivieren. 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.

Programm der Veranstaltung

15.30 Uhr Begrüßung durch Prof. Dr. Alexander Kempf.

15.35 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Centre for Financial Research): *Erfolgsfaktoren in der Asset Allocation.*

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



Foto: Joachim Badura

Dr. Silke Ber, CFR, im Gespräch mit Dr. Marc Herzog (links), Frontiers Management Consulting, und Dr. Dirk Klee, Barclays Global Investors (Deutschland).

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

- *Werbung von Investmentfonds*
- *Messung des systematischen Liquiditätsrisikos im Orderbuch*
- *Optimierte Portfolios auf Basis von Analystenschätzungen*
- *Determinanten von Fondsmanagergehältern*
- *Managementstrukturen in der Fondsindustrie*
- *Overconfidence bei institutionellen Investoren*
- *SRI Investments: Performance und Ethikgehalt*

„Strategien im Privatkundengeschäft“ — 3. Kölner Finanz-Symposium —

Das Privatkundengeschäft ist als strategischer Erfolgsfaktor heiß umkämpft. Durch das Vordringen des Internets hat sich die Beziehung zum Kunden drastisch verändert: Die räumliche Nähe hat an Bedeutung verloren, es herrscht weitgehende Transparenz über die Konditionen, und die Kundenloyalität hat abgenommen. Sinkende Margen wiederum verstärken den Druck, Rationalisierungspotentiale zu erschließen.

Vor diesem Hintergrund hatten das CFR und weitere Forschungsinstitute an der Universität zu Köln am 30. Oktober 2008 zu einem Gedanken-

austausch zum Thema "Strategien im Privatkundengeschäft" geladen. Die Veranstaltung, die im Kölner Excelsior Hotel Ernst stattfand, richtete sich an Entscheidungsträger der Finanzdienstleistungsbranche.

Vorträge und Referenten

14.10 Uhr Jürgen Gausepohl (Postbank AG): *Erfolgreich Wachsen im deutschen Retailmarkt.*

15.00 Uhr Detlev Dietz (Commerzbank AG): *Die Privatkundenstrategie der Commerzbank.*

16.10 Uhr Hans Michael Heitmüller (Deutsche Leasing AG): *Fahrzeugfinanzierung im Spannungsfeld zwischen Retail- und Spezialbanken.*

17.00 Uhr Andreas Finkenberg (Santander Consumer Bank AG): *Erfolgsfaktoren im Retail-Banking: Kundenorientierung, Innovationen, Wachstum, Effizienz.*



Die Direktoren der veranstaltenden Institute zusammen mit den Rednern: Von links nach rechts: Jürgen Gausepohl, Detlev Dietz, Prof. Dr. Alexander Kempf, Hans-Michael Heitmüller, Andreas Finkenberg, Prof. Dr. Heinrich Schradin, Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels.

„Herausforderungen im Asset Management“ — BVI-CFR Event 2008 —



Das BVI-CFR Event fand am 11. Dezember 2008 im HILTON

Hotel in Frankfurt am Main statt. Im Verlauf der Veranstaltung präsentierten Wissenschaftler des CFR den geladenen Geschäftsführern und Führungskräften der BVI-Mitglieds-gesellschaften ihre Forschungsprojekte im Bereich Asset Management. Im Anschluss an die Vorträge bestand die Möglichkeit zur Diskussion mit den Referenten. In Kooperation mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) organisiert das CFR die Veranstaltung seit 2006.



Alexander Pütz referiert zum Thema „Overconfidence bei institutionellen Investoren“.

Programm der Veranstaltung

16.30 Uhr Begrüßung durch Wolfgang Raab (BVI).

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

16.50 Uhr Dr. Silke Ber (Centre for Financial Research): *Werbung von Fondsgesellschaften.*

17.15 Uhr Prof. Dr. Dieter Hess (Centre for Financial Research): *Fundamentale Ansätze zur Identifikation unterbewerteter Aktien.*

17.40 Uhr Alexander Pütz (Centre for Financial Research): *Overconfidence bei institutionellen Investoren.*

18.05 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Centre for Financial Research): *Profitable Handelsstrategien auf Basis fundamentaler und technischer Informationen.*

CFR Student Group

Mit großem Erfolg hat die CFR Student Group am Wettbewerb um den Postbank Finance Award 2008, dem mit 70.000 Euro höchstdotierten deutschen Hochschulpreis, teilgenommen. Mit einer Arbeit zum Thema „Chancen und Risiken von Hedgefonds für den privaten Investor“ erzielte die CFR Student Group einen hervorragenden 2. Platz. Untersuchungsgegenstand ist, ob sich das Rendite-Risiko-Profil eines Portfolios durch das Hinzufügen von Hedgefonds verbessern lässt.



Die Mitglieder der CFR Student Group, Christian Maschner, Erik Yankulin und Jonas Nahry (von links nach rechts), hier zusammen mit CFR-Direktor Prof. Dr. Alexander Kempf und Andreas Metzen (rechts), haben bei der diesjährigen Verleihung des Postbank Finance Awards den 2. Platz erreicht.

Daneben hat die CFR Student Group im Jahr 2008 die folgenden Vortragsveranstaltungen und Exkursionen organisiert:

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Portfoliooptimierung nach Markowitz – Fallstricke in der Praxis

Referenten: Dr. Andreas Schmidt-von Rhein, Clemens Schweigg

NRW.BANK

Exkursion zur Zentrale der NRW.BANK nach Düsseldorf

Seminar mit anschließender Besichtigung der Handelsräume

alpha portfolio advisors GmbH

Erfolgsfaktoren im aktiven Fondsmanagement

Referent: Dr. Jochen M. Kleeberg

Oliver Wyman

Hedge Fund Working Group: Entwicklung eines Best Practice Industriestandards

Referent: Thomas Deinet

UBS Deutschland AG

Der Porsche VW Fall – ein schleichender Kontrollerwerb

Referenten: Dr. Alexander Gehrt, Teresa Schawe

CFR Seminare 2008

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:

Sabine Artmann (CFR): *Wettbewerbsintensität und Aktienrenditen.*

Prof. Susan Christoffersen, Ph.D. (McGill Universität, Kanada): *Valuable Information and Costly Liquidity: Evidence from Individual Mutual Fund Trades.*

Kerstin Drachter (CFR): *Fondsmanagergehälter: KAG-spezifische Unterschiede und Implikationen für den Firmenerfolg.*

Dr. Silke Ber (CFR): *Fondsmarkt Deutschland: Werbeentscheidungen von Fondsgesellschaften.*

Prof. Dr. Martin Wallmeier (Universität Fribourg, Schweiz): *The Success of Structured Financial Products in Switzerland: The Case of Multi Reverse Convertibles with Barrier Protection.*

Prof. Ernst Maug, Ph.D. (Universität Mannheim): *Bankers on the Boards of German Firms: What they do, what they are worth, and why they are (still) there.*

Prof. Jörg Rocholl, Ph.D. (ESMT, Berlin): *Political Connections and the Allocation of Procurement Contracts.*

Prof. Ulrich Hege, Ph.D. (HEC Paris, Frankreich): *Dividends and Debt in Pyramidal Structures: Evidence from France.*

Michaela Bär (CFR): *Gemeinsam statt Einsam!? Managementstrukturen in der Fondsindustrie.*

Jieyan Fang (CFR): *Rapid Trading bei deutschen Aktienfonds: Determinanten und Konsequenzen.*

Prof. Nihat Aktas, Ph.D. (Universität Louvain, Belgien): *Negotiation under the Threat of an Auction: Friendly Deals, ex-ante Competition and Bidder Returns.*

Prof. Dr. Dirk Sliwka (Universität zu Köln): *The Power of Differentiation? - On the Incentive Effects of Bonus Plans.*

Dr. Stefan Frey (CFR): *The Impact of Hidden Liquidity in Limit Order Books.*

Prof. Gjergji Cici, Ph.D. (College of William and Mary, USA): *Missing the Marks: Dispersion in Corporate Bond Valuation Across Mutual Funds.*

Meike Hagemeister (CFR): *Implizit erwartete Renditen auf Basis von Analystenschätzungen und ihr Einsatz in der modernen Kapitalmarkttheorie.*

Prof. Russ Wermers, Ph.D. (CFR): *Uncommon Value: The Investment Performance of Contrarian Funds.*

Dr. Tereza Tykvova (ZEW, Mannheim): *Syndication to Overcome Transaction Costs of Cross-border Investments? Evidence from a Worldwide Private Equity Deals Dataset.*

Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang Bühler (Universität Mannheim): *Risk-Adjusted Performance Measurement of Bond Funds.*

Alexander Pütz (CFR): *Portfolioliqidität von Investmentfonds.*

Simone Lang (CFR): *Liquidity Commonality Across Limit Order Books.*

Dr. Harald Lohre (Union Investment, Frankfurt/Main): *International Price and Earnings Momentum.*

Philipp Finter (CFR): *Investor Sentiment: Theorie und Empirie.*

Daniel Simon (CFR): *Determinanten der Erneuerungskraft auf Wertpapiermärkten.*

Prof. Dr. Hendrik Scholz (Universität Eichstätt-Ingolstadt): *Ranking of Equity Mutual Funds: The Bias in Using Survivorship Bias-Free Datasets.*



Foto: Joachim Baßura

In den CFR Seminaren tragen Wissenschaftler aus dem In- und Ausland ihre Forschungsergebnisse vor.

CFR in der Presse — eine Auswahl —

The Wall Street Journal: „He Invests, She Invests: Who Gets the Better Returns?“, 06.02.2008.

Les Echos: „Le dilemme du gérant: gagner plus ou conserver son emploi“, 11.02.2008.

Süddeutsche Zeitung: „Warum sind Fondsmanager Herdentiere?“, 23.04.2008.

Frankfurter Allgemeine Zeitung: „Regierungsnähe zahlt sich für Konzerne aus“, 05.06.2008.

FAZ am Sonntag: „Keine Angst vor Indexfonds“, 22.06.2008.

Tagesanzeiger (Schweiz): „Bei Frauen blocken viele Investoren“, 23.06.2008.

Luxemburger Wort: „Blindes Vertrauen wird teuer“, 25.06.2008.

Handelsblatt: „Verwalter bekennen Farbe“, 04.09.2008.

New York Times: „The Dangers of Sibling Rivalry“, 11.10.2008.



Welt am Sonntag: „Teufelszeug oder doch ein Segen?“, 12.10.2008.

Tagesschau: „Die Hemmschwelle wird sinken“, 27.10.2008.

Handelsblatt: „ETFs in stürmischen Zeiten“, 03.11.2008.

Der Standard (Österreich): „Ethik-Fonds halten, was sie versprechen“, 19.11.2008.

Börsen-Zeitung: „Ein Wegweiser durch den Dschungel der Exchange Traded Funds“, 06.12.2008.

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 2008 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:

