

# **jahresbericht 2014**

**CFR**  
centre for financial research  
cologne

**[www.cfr-cologne.de](http://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](mailto:info@cfr-cologne.de)

Internet: [www.cfr-cologne.de](http://www.cfr-cologne.de)

Redaktion: Stefan Jaspersen

Druck: Druckhaus Optiprint GmbH  
Sinzig/Rhein

Der Jahresbericht 2014 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](http://www.cfr-cologne.de) in der Rubrik „Presse“ zum Download bereit.

# **JAHRESBERICHT**

# **2014**

<b>Vorwort .....</b>	<b>1</b>
<b>Personen .....</b>	<b>2</b>
<b>Forschungsprojekte .....</b>	<b>5</b>
<b>Working Paper .....</b>	<b>7</b>
<b>Veröffentlichungen .....</b>	<b>9</b>
<b>Veranstaltungen .....</b>	<b>12</b>
<b>Presse .....</b>	<b>19</b>

## 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,

über 10 Jahre erfolgreiche Jahre Finanzmarktforschung am CFR liegen hinter uns, doch wir bleiben neugierig und treiben die Forschung voran. Und wir bleiben begierig, mit Ihnen und der Öffentlichkeit den wissenschaftlichen Diskurs fortzusetzen. Vielen Dank an Sie für die stetige Unterstützung und Inspiration.

Wissenschaftlicher Fortschritt vollzieht sich in großen und kleinen Schritten. Während viele unserer Ergebnisse bereits in international hochrangigen Zeitschriften publiziert sind, ist die Zahl neuer Arbeiten 2014 verglichen mit den Vorjahren nochmals deutlich angestiegen. Wir haben viele Ideen, wir haben brennende Fragen der Forschung aufgegriffen und sind auf nationalen und internationalen Tagungen gefragte Diskussionspartner.

Weitere fortgeschrittene Projekte wurden 2014 auf international anerkannten Tagungen, wie der European oder der American Finance Association präsentiert. Mit jeder dieser Tagungen steigt auch die Bekanntheit des CFR.

Viele neue Projekte entstehen in der Diskussion, die wir unter Wissenschaftlern und Experten aus der Praxis führen. Daher pflegen unsere Forscher mit viel Engagement Kooperationen, die für alle Beteiligten Früchte tragen. Durch zwei Forschungsaufenthalte der



Research Fellows Gjergji Cici und Pradeep Yadav haben wir unsere Forschung zu Fondsmanagern, Fondsgesellschaften und zur Erneuerungskraft der Liquidität vorangetrieben.

Die intensive Arbeit der erfahrenen Wissenschaftler ergänzen vor allem unsere talentierten Nachwuchswissenschaftler: Die Arbeiten unserer Juniorprofessorin, Postdocs und Doktoranden sind in Zeitschriften der höchsten Kategorien erschienen. Die Zugehörigkeit zum CFR ist ein Qualitätsausweis, es hat sich zu einer anerkannten Marke der internationalen Forschungslandschaft entwickelt.

Ich danke allen Forschern des CFR für ihren großartigen Einsatz und unseren Förderern aus der Praxis sowie der Presse für die konstante Begleitung. Erfahren Sie im Folgenden mehr über unsere Aktivitäten im Jahr 2014. Ich wünsche eine anregende Lektüre.

Köln, im März 2015

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

Prof. Dr. Alexander Kempf  
Direktor des CFR

## Research Fellows



**Professor Vikas  
Agarwal, Ph.D.**  
Georgia State Uni-  
versity



**Professor  
Dr. Olaf Korn**  
Universität Göttin-  
gen



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



**Professorin  
Laura Starks,  
Ph.D.**  
University of  
Texas



**Professor  
Dr. Joachim Gram-  
mig**  
Universität Tübin-  
gen



**Professor  
Dr. Erik Theis-  
sen**  
Universität Mann-  
heim



**Professor  
Dr. Dieter Hess**  
Universität zu Köln



**Professor  
Russ Wermers,  
Ph.D.**  
University of Ma-  
ryland



**Professor  
Dr. Alexander  
Kempf**  
Universität zu Köln



**Professor  
Pradeep Yadav,  
Ph.D.**  
University of  
Oklahoma

## Juniorprofessorin und Postdocs

- **Jun.-Prof. Dr. Monika Gehde-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 mit aktuellen Projekten

- **Sebastian Bethke**  
*Investor Sentiment, Flight-to-Quality, and Corporate Bond Comovement*
- **Stefan Jaspersen**  
*Speed of Information Diffusion within Fund Families*
- **Laura Dahm**  
*Trading Efficiency of Fund Families*
- **Florian Sonnenburg**  
*CEO Fitness and Firm Value*
- **Marc-André Göricke**  
*What They Did in their Previous Lives: The Investment Value of Mutual Fund Managers' Experience outside the Financial Sector*
- **Christoph Sorhage**  
*Outsourcing of Mutual Funds' Non-core Competencies*

## 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 Global Asset Management
- **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**  
Meriten Investment Management
- **Marcus Thiel**  
AXA Konzern
- **Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber**

Stand: März 2015

---



## Aktuelle Forschung am CFR

Auch 2014 sind wir unseren Schwerpunktbereichen Asset Management und Risikomanagement treu geblieben. Im Asset Management haben wir unter anderem die Frage analysiert, wie die Organisation einer Fondsgesellschaft und die Person des verantwortlichen Fondsmanagers den Erfolg eines Fonds beeinflussen. Im Risikomanagement standen Fragen des Managements von Liquiditätsrisiken sowie die Ermittlung der Risikoeinschätzung von Marktteilnehmern aus Optionspreisen im Zentrum. Auf den folgenden Seiten will ich einen kurzen Einblick in einige Arbeitspapiere des Jahres 2014 geben. Einen vollständigen Überblick erhalten Sie auf den Seiten 7 und 8.

Dass Investmentfonds keine selbständigen Einheiten sind, sondern vielmehr unter dem Dach einer Fondsgesellschaft agieren, wird in der wissenschaftlichen Diskussion noch häufig vernachlässigt. Dabei setzt die Fondsgesellschaft doch den Rahmen, der für Erfolg und Misserfolg eines Fonds häufig von zentraler Bedeutung ist. Am CFR tragen wir diesem Sachverhalt bereits lange Rechnung und untersuchen die Rolle der Fondsgesellschaft. In einem der ersten Working Paper 2004-02 (erschieden im Review of Financial Studies) zeigen wir, wie sich der

Wettbewerb von Fondsmanagern innerhalb einer Gesellschaft in den Handelsstrategien der Manager widerspiegelt. Das Working Paper 2010-04 (erschieden im Journal of Financial Economics) zeigt, dass Fondsgesellschaften ihre besten Manager in denjenigen Segmenten einsetzen, in denen sie ihre überlegenen Fähigkeiten am besten nutzen können und so maximalen Wert für die Fondsgesellschaft stiften. Im Jahr 2014 haben nun weitere Arbeiten aus diesem Bereich ihren Weg in die CFR Working Paper Reihe gefunden. So zeigen die CFR Working Paper 2014-04 und 2014-14, wie Entscheidungen der Fondsgesellschaft die Performance der einzelnen Fonds beeinflussen. Das erste Papier zeigt, dass (gerade kleine) Fondsgesellschaften ihre Nicht-Kernaufgaben outsourcen sollten, so dass sich die Fondsmanager auf das Portfoliomanagement konzentrieren können. Im zweiten Papier finden wir, dass ein effizientes Trading Desk den Fondsmanagern ein günstigeres Handeln ermöglicht, was sich in einer besseren Fondsperformance niederschlägt.

Der Erfolg eines Fonds hängt jedoch nicht nur von der Gesellschaft ab, sondern auch von der Person, die das Portfolio verwaltet. Am CFR widmen wir uns diesem Thema seit län-

gerer Zeit. In den Arbeiten 2010-04 und 2012-01 haben wir gezeigt, dass Fondsmanager mit besserer Ausbildung einen besseren Anlageerfolg erzielen. Im aktuellen Paper 2014-11 dokumentieren wir dazu, dass sich für Manager auch Berufserfahrung außerhalb der Fondsbranche auszahlt. Manager, die vor dem Einstieg in die Fondsindustrie außerhalb der Finanzbranche gearbeitet haben, treffen bessere Anlageentscheidungen in den Branchen, in denen sie früher gearbeitet haben, als in den übrigen Branchen. Dort sind sie nicht besser und nicht schlechter als andere Fondsmanager.

Neben den Arbeiten aus dem Bereich Asset Management haben wir uns weiterhin mit Fragen des Risikomanagements befasst. Im CFR Working Paper 2014-10 zeigen wir sowohl theoretisch als auch empirisch, wie die Liquidität an Kassa- und Terminmärkten miteinander zusammenhängt. Die Ergebnisse des Papiers sind gerade aus Investorensicht zur Ableitung von Handelsstrategien von großer Bedeutung, da durch die Ausnutzung dieser Zusammenhänge die Kosten der Marktliquidität für Anleger reduziert werden können.

Im Rahmen jedes Anlageprozesses ist es eine wesentliche Aufgabe, die

damit einhergehenden Risiken zu prognostizieren. Dabei hat sich oft gezeigt, dass Prognosen auf Basis vergangener Wertentwicklungen – gerade in unruhigen Marktphasen – nur von begrenztem Wert sind. Deshalb haben wir am CFR in den letzten Jahren den Versuch unternommen, solche Risiken und vor allem Risikozusammenhänge nicht mehr aus historischen Daten zu schätzen, sondern aus aktuellen Optionspreisen abzuleiten. Dies ist uns in der Vergangenheit schon gelungen für die Schätzung der Kovarianz (CFR Working Paper 2011-10, erscheint im Review of Finance), der Co-Schiefe und Co-Kurtosis (CFR Working Paper 2013-08) sowie der Beta-Faktoren (CFR Working Paper 2013-11). Dieser implizite Schätzansatz hat große Vorzüge, gerade in unruhigen Marktphasen, leidet allerdings unter dem Nachteil, dass Optionspreise nur Informationen über risikoneutrale Momente liefern. Das neue CFR Working Paper 2014-07 zeigt nun einen Ausweg aus diesem Dilemma: Die Autoren entwickeln ein Verfahren, um die impliziten (risikoneutralen) Co-Momente um Risikoprämien zu adjustieren. So erlaubt es der Ansatz, aus Optionsprämien schließlich Prognosen zu gewinnen und gleichzeitig die Risikoaversion der Marktteilnehmer zu berücksichtigen.

## CFR Working Paper 2014

### CFR Working Paper 2014-01

N. F. Carline, S. C. Linn & P. Yadav: *Corporate Governance and the Nature of Takeover Resistance.*

### CFR Working Paper 2014-06

J. Grammig & J. Sönksen: *Consumption-Based Asset Pricing with Rare Disaster Risk.*

### CFR Working Paper 2014-02

C. Andres, M. Doumet, E. Fernau & E. Theissen: *The Lintner Model Revisited: Dividends versus Total Payouts.*

### CFR Working Paper 2014-07

F. Brinkmann & O. Korn: *Risk-adjusted Option-implied Moments.*

### CFR Working Paper 2014-03

D. Hess & P. Immenkötter: *How Much Is Too Much? Debt Capacity and Financial Flexibility.*

### CFR Working Paper 2014-08

C. Fink, & E. Theissen: *Dividend Taxation and DAX Future Prices.*

### CFR Working Paper 2014-04

C. Sorhage: *Outsourcing of Mutual Funds' Non-core Competencies.*

### CFR Working Paper 2014-09

E. Theissen & L. S. Zehnder: *Estimation of Trading Costs: Trade Indicator Models Revisited.*

### CFR Working Paper 2014-05

J. Grammig & E.-M. Schaub: *Give me Strong Moments and Time — Combining GMM and SMM to Estimate Long-run Risk Asset Pricing Models.*

### CFR Working Paper 2014-10

O. Korn, P. Krischak & E. Theissen: *Illiquidity Transmission From Spot to Future Markets.*

**CFR Working Paper 2014-11**

G. Cici, M. Gehde-Trapp & M.-A. Goe-  
ricke & A. Kempf: *What They Did in  
their Previous Lives: The Investment  
Value of Mutual Fund Managers' Expe-  
rience outside the Financial Sector.*

**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.*

**CFR Working Paper 2014-12**

P. Limbach & F. Sonnenburg: *CEO  
Fitness and Firm Value.*

**CFR Working Paper 2014-14**

G. Cici, L. Dahm & A. Kempf: *Trading  
Efficiency of Fund Families: Impact on  
Fund Performance and Investment  
Behavior.*



---

Alle CFR Working Paper sind  
online unter [www.cfr-cologne.de](http://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*, erscheint in: *Journal of Finance*.

### CFR Working Paper 2011-07

V. Agarwal, G.D. Gay & L. Ling: *Window Dressing in Mutual Funds*, *Review of Financial Studies*, Vol. 27, 2014, S. 3133-3170.

### CFR Working Paper 2009-09

V. Fotak, V. Raman, & P. Yadav: *Fails-to-deliver, Short Selling, and Market Quality*, *Journal of Financial Economics*, Vol.114, 2014, S. 493-516.

### 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 2010-04

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

### 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 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 2010-14**

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

**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 2009-15**

A. Betzer, J. Gider, D. Metzger & E. Theissen: *Strategic Trading and Trade Reporting by Corporate Insiders*, erscheint in: *Review of Finance*.

**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 2011-08**

G. Cici & L. 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 2011-03**

G. Fellner & E. Theissen: *Short Sale Constraints, Divergence of Opinion and Asset Value: Evidence from the Laboratory*, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 101, 2014, S. 113-127.

**CFR Working Paper 2009-10**

A. Kempf, C. Merkle & A. Niessen-Ruenzi: *Low Risk and High Return - Affective Attitudes and Stock Market Expectations*, *European Financial Management*, Vol. 20, 2014, S. 995-1030.

**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 2013-01**

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

**CFR Working Paper 2012-02**

C. Andres, E. Fernau & E. Theissen: *Should I Stay or Should I Go? Former CEOs as Monitors*, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 28, 2014, S. 26-47.

**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*, erscheint in: *Journal of Portfolio Management*.



Foto: Centre for Financial Research

Aktuelle Projekte, die noch vor der Einreichung bei einem Journal stehen, werden regelmäßig unseren Förderern und weiteren Interessierten vorgestellt, wie hier beim CFR Research Workshop 2014.

## 13. Kölner Finanzmarktkolloquium



Foto: Centre for Financial Research

Zum Finanzmarktkolloquium 2014 begrüßte das CFR neben Referenten aus dem deutschsprachigen Raum Vortragende aus Spanien, Frankreich, den USA und den Beneluxstaaten in den Räumlichkeiten der Gothaer Asset Management AG in Köln.

Den Best Paper Award erhielt die herausragende Arbeit „*Transparency and Talent Allocation in Money Management*“ von Günter Strobl und Simon Gervais.

### Vorträge und Referenten

**10.15 Uhr** Serge Darolles (Paris Dauphine University), Patrick Gagliardini (University of Lugano), and Christian Gouriéroux (University of Toronto): *Survival of Hedge Funds: Frailty versus Contagion*.

**10.55 Uhr** Arvid O. I. Hoffmann, Thomas Post (Maastricht University):

*How Does Investor Confidence Lead to Trading? Theory and Evidence on the Links between Investor Return Experiences, Confidence, and Investment Beliefs.*

**12.00 Uhr** Simon Gervais (Duke University), Günter Strobl (Frankfurt School of Finance and Management): *Transparency and Talent Allocation in Money Management*.

**13.50 Uhr** Elisabeth Kempf, Alberto Manconi, Oliver Spalt (Tilburg University): *Distracted Shareholders and Corporate Actions*.

### 14.30 Uhr Postersession

Nicole Branger, Patrick Konermann (University of Münster), Christian Schlag (Goethe-University Frankfurt): *Optimists, Pessimists, and the Equity Premium: The Role of Preferences and Market (In)Completeness*.



Serge Darolles (Paris Dauphine University)

Foto: Centre for Financial Research





Foto: Centre for Financial Research

Pradeep Yadav (I., University of Oklahoma) in der Diskussion mit Oliver Spalt (Tilburg University).

Teodor Dyakov (VU University Amsterdam), Hao Jiang (University of Texas at Austin), Marno Verbeek (Erasmus University Rotterdam): *Have Mutual Funds Lost Their Information Advantage? Reversal of Returns to Mutual Fund Trades.*

Markus Glaser (LMU Munich), Zwetelina Iliewa (ZEW Mannheim): *Expert Forecasts: Fast, Frugal, Flawed.*

Simone Bernardi, Markus Leippold (University of Zurich), Harald Lohre (Deka Investment GmbH): *Risk-Based Commodity Investing.*

Sorana Sarbu, Claus Schmitt, Mariëse Uhrig-Homburg (Karlsruhe Institute of Technology): *Market Expectations of Recovery Rates.*

Esad Smajlbegovic (University of Mannheim): *Regional Economic Activity and Stock Returns.*

**16.10 Uhr** Louis Ederington (University of Oklahoma), Wei Guan (University of South Florida), Pradeep K. Yadav (University of Oklahoma): *Dealer Spreads in the Corporate Bond Market: Agent vs. Market-Making Roles.*

**16.50 Uhr** Mahmoud Aymo (Universidad Carlos III de Madrid), Javier Gil-Bazo (Universitat Pompeu Fabra): *Institutional Investment and Commonality in Liquidity: Evidence from Transaction Data.*

## CFR Research Workshop 2014



Foto: Centre for Financial Research

Im März 2014 fand in den Räumlichkeiten der NRW 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 die Bachelorarbeit „Der Goldpreis — eine spekulative Blase“ von Patrick Wetzel sowie die Masterarbeit „Predictive Power of External Performance Measures with Respect to Fund Performance“ von Ante Krsana und Felix Walkembach mit dem CFR Bachelor bzw. CFR Master Award 2014 aus.

### Themen der Vorträge

Prof. Dr. Alexander Kempf: *Höhere Momente in der Portfoliooptimierung - Nutzen sie etwas?*

Prof. Dr. Dieter Hess: *Auswahl profitabler Handlungsempfehlungen*

Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp: *Erneuerungskraft der Liquidität*

### Themen der Poster

- *Was kostet EMIR?*
- *Kernkompetenzen von Fondsfamilien*
- *Effizienz von Fondsgesellschaften*
- *Praktische Erfahrung von Fondsmanagern*
- *Ideenaustausch in Fondsfamilien*



Foto: Centre for Financial Research

Prof. Dr. Dieter Hess während seines Vortrags zur Auswahl profitabler Handlungsempfehlungen.

## BVI-CFR Event 2014

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.

Im Dezember 2014 diskutierten die Teilnehmer mit den Referenten im Rahmen eines Lunch-Events, welchen Wert Berufserfahrung für Fondsmanager hat, ob sich Fondsgesellschaften auf das Portfoliomanagement konzentrieren sollten und welche Komponenten des Bruttoin-

landsprodukts für die Erklärung von Aktienrenditen geeignet sind.

### Programm der Veranstaltung

Prof. Dr. Alexander Kempf: *Die Erfahrung zählt! — Branchenexpertise und Investitionserfolg von Fondmanagern.*

Christoph Sorhage: *Kernkompetenz von Fondsgesellschaften — Lohnt sich das Outsourcing der Shareholder Services?*

Prof. Dr. Erik Theissen: *Welche Komponenten des BIP können Aktienrenditen erklären?*



Foto: Centre for Financial Research

## CFR Student Group Events

Ziel der CFR Student Group ist es, universitäre Ausbildung und praktische Tätigkeit zu verknüpfen. 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. Das CFR fördert dadurch frühzeitig Top-Studierende und unterstützt die Kontaktaufnahme zu den Unternehmen. Im Berichtszeitraum hat die Student Group folgende Events organisiert:

### **Sal. Oppenheim**

*Reale Portfolio-Wertsicherung.*

### **Bearing Point**

*Pay as You Drive — Ein profitables Geschäftsmodell für Versicherungsunternehmen?*

### **Deutsche Telekom**

*How we position DT's equity story at the capital markets.*

### **Berenberg**

*Workshop Mergers & Acquisitions.*



Foto: zweimalig GHR, Köln

### **1 PLUS i**

*EMIR Clearingpflicht.*

### **zeb/rolfes.schierenbeck.associates**

*Sanierungskonzept für ein mittelständiges Kreditinstitut.*

### **Ernst & Young**

*Aktuelle Trends im Asset Management sowie Aspekte des Aufsichtsrechts und des Steuerrechts.*

### **Standard & Poor's**

*Rating von Gebietskörperschaften und Staaten/Ratingprozesse in Versicherungsunternehmen.*

### **zeb/rolfes.schierenbeck.associates**

*Hedge Accounting in Banken.*

### **Lucht Probst Associates**

*Kontrahentenrisiken im Rahmen von OTC-Derivaten.*

## CFR Seminare

In den CFR Seminaren begrüßen wir Wissenschaftler aus dem In- und Ausland, die ihre aktuellen Forschungsergebnisse 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 neuen 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:

### **Jörg Rocholl**

ESMT European School of Management and Technology Berlin  
*Financing Constraints, Employment and Labor Compensation.*

### **Christoph Sorhage**

Universität zu Köln  
*Outsourcing of Mutual Funds' Non-core Competencies.*

### **Florian Sonnenburg**

Universität zu Köln  
*CEO Fitness and Firm Value.*

### **Steffen Meyer**

Leibniz Universität Hannover  
*Does a Personalized Feedback on Investment Success Mitigate Investment Mistakes of Private Investors? Answers from a Large Field Experiment.*

### **Stefan Jaspersen**

Universität zu Köln  
*Information Sharing and Organizational Performance: Evidence from Mutual Fund Families.*

### **David Moreno**

University Carlos III Madrid  
*The Relevance of Portfolio Management Core Competency in Outsourcing Decisions.*

### **Sebastian Bethke**

Universität zu Köln  
*Information Processing in the Credit Default Swap Market.*

**Laura Dahm**

Universität zu Köln

*Trading Efficiency of Fund Families:  
Impact on Performance and Invest-  
ment Behavior.***Marc-André Göricke**

Universität zu Köln

*Manager Experience and Investment  
Behavior.***Oguzhan Ozbas**

University of Southern California

*Executive Compensation and  
Deployment of Corporate Resources:  
Evidence from Working Capital.***Tim Adam**

Humboldt-Universität zu Berlin

*Managerial Overconfidence and Cor-  
porate Speculation.*

Foto: Centre for Financial Research

Research Fellow Pradeep Yadav (University of Oklahoma) stellt seine aktuelle Forschung vor.

## CFR in der Presse — eine Auswahl —

**Institutional Money:** *Breaking Bad*,  
Ausgabe 1/2014.

**Institutional Money:** *Optionspreise  
als Prognose tool*, Ausgabe 1/2014.

**The Economist:** *The Look of a Leader*,  
27. September 2014.

**Institutional Money:** *Wertschaffung  
oder -vernichtung?*, Ausgabe  
04/2014.

**Institutional Money:** *Insider handeln  
besser*, Ausgabe 04/2014.

**Institutional Money:** *Fitte Rendite*,  
Ausgabe 04/2014.

**FONDS professionell online:** *Wer  
Marathon läuft, bringt mehr Performance*,  
02. Oktober 2014.

**Handelsblatt:** *Der Schatz der Erfahrung*,  
22. Oktober 2014.

**Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung:** *So finden Sie die besten  
Fondsmanager*, 30. November 2014.

---

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



## CFR Fördermitglieder



FÜR IHRE SICHERHEIT  
FÜR IHR VERMÖGEN



# Quoniam

THE ART OF QUANTITATIVE ASSET MANAGEMENT



## SAL. OPPENHEIM

Privatbank seit 1789



Global Asset Management

## talanx.

Asset Management



# Meriten

INVESTMENT  
MANAGEMENT

Stand: März 2015