

# jahresbericht 2016



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 2016 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**

# **2016**

<b>Vorwort .....</b>	<b>1</b>
<b>Personen .....</b>	<b>2</b>
<b>Forschungsprojekte .....</b>	<b>6</b>
<b>Working Paper .....</b>	<b>8</b>
<b>Veröffentlichungen .....</b>	<b>10</b>
<b>Veranstaltungen .....</b>	<b>13</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 Persönlichkeiten aus der Praxis zusammen.

Das CFR wird finanziell getragen von der gemeinnützigen Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V. Die Fördergesellschaft hat derzeit 35 Mitglieder, von denen sich 13 Institute als fördernde Mitglieder in besonderer Weise engagieren.

Die Leitung des CFR obliegt Herrn Professor 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,



ich lade Sie ein, sich auf den folgenden Seiten über die Aktivitäten des CFR im Jahr 2016 zu informieren. Überzeugen Sie sich selbst von unserer Forschung in den Bereichen Asset und Risk Management, lassen Sie sich ein auf neue Erkenntnisse und profitieren Sie von den praktischen Implikationen unserer Spitzenforschung.

Basis all dieser Forschung sind die Kooperationen im CFR-Netzwerk, das internationale Top-Forscher, Nachwuchswissenschaftler und wissenschaftsaffine Vertreter der Unternehmenspraxis umfasst. Dieses Netzwerk hat sich auch im Jahr 2016 dynamisch weiterentwickelt: Wir freuen uns sehr, dass wir Herrn Dr. Peter Limbach als neuen CFR-Juniorprofessor für uns gewinnen konnten. Mit seiner Expertise in Fragen der Corporate Finance und Corporate Governance ergeben sich interessante neue Anknüpfungspunkte zu Themen des Asset und Risk Managements. Lesen Sie mehr über ihn und seine Forschung, er stellt sich auf Seite 4 selbst vor.

Die Ausbildung des wissenschaftlichen Nachwuchses hat im vergangenen Jahr Früchte getragen: Vier Doktoranden aus dem CFR Research Team haben ihre Dissertationen erfolgreich abgeschlossen – und nicht nur das: Jeder von ihnen hat seine Forschung be-

reits während der Promotionszeit auf international hochkarätigen Tagungen vorgestellt und teilweise sogar schon in Top-Zeitschriften veröffentlicht. Dies zeigt mir, dass wir mit unserem Ausbildungskonzept – frühzeitige Einbindung von Nachwuchswissenschaftlern in Kooperation mit erfahrenen Forschern – auf dem richtigen Weg sind. Sie haben sicherlich unseren Nachwuchs schon selbst einmal bei einer unserer Veranstaltungen erlebt – sei es beim letztjährigen CFR Research Workshop, beim BVI-CFR Event, in unseren Research Seminaren oder beim Kölner Finanzmarktkolloquium.

Allen Freunden und Förderern des CFR sowie den Mitgliedern des Forschungsteams danke ich für ihr entgegengebrachtes Vertrauen, ihr Interesse und ihr großes Engagement im Jahr 2016 und freue mich auf die Zusammenarbeit im Jahr 2017.

Köln, im Februar 2017

A handwritten signature in blue ink, appearing to read '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

## Juniorprofessoren

- **Jun.-Prof. Dr. Peter Limbach**  
Forschung: Corporate Finance, Corporate Governance, Asset Management

## Postdocs

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

## Doktoranden mit aktuellen Forschungsprojekten

- **Marc-André Göricke**  
CFR Working Paper 16-09: *Do Generalists Profit from the Fund Families' Specialists? Evidence from Mutual Fund Families Offering Sector Funds.*
- **Stefan Jaspersen**  
CFR Working Paper 16-07: *Market Power in the Portfolio: Product Market Competition and Mutual Fund Performance.*
- **Mario Hendriock**  
On the Value of Non-Compete Clauses in Asset Management.
- **Claudia Peitzmeier**  
*Inter-organizational Spillovers in the Mutual Fund Industry.*

## Neu am CFR: Juniorprofessor Dr. Peter Limbach



Ich freue mich sehr, mich Ihnen an dieser Stelle kurz vorstellen zu dürfen. Mein Name ist Peter Limbach und seit Dezember 2016 bin ich CFR-Juniorprofessor an der Universität zu Köln.

Bis zu meinem Antritt in Köln war ich als Postdoktorand am Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Banken des Karlsruher Instituts für Technologie tätig, wo ich zuvor zur Rolle von Reputation im Bereich Corporate Finance und Investment Banking promovierte.

Das Centre for Financial Research bietet mir ideale Möglichkeiten, meinen akademischen Weg weiterzugehen. Ich freue mich auf ein inspirierendes Forschungsumfeld und den Austausch im Netzwerk des CFR – sowohl im akademischen Umfeld mit seinen international anerkannten Forschern als auch mit Experten aus der Praxis. In dieser Hinsicht bietet das CFR eine in Deutschland einmalige Umgebung, die nachhaltige Spitzenforschung ermöglicht und die bei meiner persönlichen Entscheidung, mich als Juniorprofessor an der Universität zu Köln zu bewerben, eine wesentliche Rolle gespielt hat.

Meine Forschung widmet sich finanz-

marktorientierten Fragestellungen an der Schnittstelle von Asset Management, Corporate Governance und Psychologie. So arbeite ich aktuell unter anderem zu psychologischen Aspekten der Entscheidungsfindung von ökonomischen Akteuren: zum einen zur Bedeutung von Homophilie bei der Aktienauswahl und Performance eines Fondsmanagers und zum anderen zur Bedeutung des Erscheinungsbildes von Managern und Aufsichtsräten, wenn Investoren über die Besetzung von Gremien in Unternehmen abstimmen. Bereits in der Vergangenheit habe ich die Ergebnisse meiner Forschung in renommierten Fachzeitschriften veröffentlicht und auf den besten Konferenzen präsentiert. Mein Anspruch für die kommenden Jahre ist es, diesen Weg erfolgreich weiterzugehen und zum internationalen Renommee des CFR beizutragen sowie Forschung zu betreiben, von der auch die Praxis profitieren kann.

Als gebürtiger Rheinländer freue ich mich ganz besonders auf eine erfolgreiche Zukunft in der Rheinmetropole Köln und auf eine erfolgreiche Zusammenarbeit mit Ihnen am Centre for Financial Research.

Ihr Peter Limbach

## Vorstand der Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V.



**Dr. Wolfgang Leoni**  
(Vorsitzender)  
Bankhaus Sal. Oppenheim



**Karl-Heinz Moll**  
DZ 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
- **Prof. Dr. Axel Freimuth**  
Universität zu Köln
- **Dr. Walter Herzog**
- **Prof. Dr. Werner Mellis**  
Universität zu Köln
- **Margarete Müller**  
Deutsche Bundesbank
- **Dr. Stefan Nellshen**  
Bayer-Pensionskasse
- **Helmut Paulus**  
Quoniam Asset Management
- **Ulrich Sommer**  
Deutsche Apotheker- und Ärztebank
- **Michael Stölting**  
NRW.BANK
- **Werner Taiber**  
Oddo Meriten Asset Management
- **Marcus Thiel**  
AXA Konzern
- **Ulrich Voigt**  
Sparkasse KölnBonn
- **Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber**

Stand: Februar 2017

---

## Aktuelle Forschung am CFR

Den größten Anteil unserer Forschung macht seit Jahren der Bereich Investmentfonds aus. Gleich ein Drittel der neuen CFR Working Paper des Jahres 2016 fällt in diesen Schwerpunkt. Dabei beschäftigen sich mehrere der neuen Papiere mit Ursachen für überlegene Performance einzelner Fondsmanager. Offenkundig stellen bessere Informationen eine mögliche Quelle überlegener Performance dar. Das CFR Working Paper 2016-07 zeigt aber, dass es für einen Fondsmanager darauf ankommt, die richtige Art von Informationen zu produzieren und auszuwerten. Leicht verfügbare und einfach zu verarbeitende quantitative Informationen wie beispielsweise Bilanzkennzahlen reichen nicht, vielmehr sollte der Manager nach qualitativen Informationen suchen und diese in die Aktienauswahl einfließen lassen. In der Arbeit wird stellvertretend für solche Informationen auf die Analyse des Wettbewerbsumfelds eines Unternehmen abgestellt und gezeigt, dass durch Investitionen in Unternehmen mit einer besonders starken wettbewerblichen Position eine überlegene Performance erzielt werden kann.

Doch selbst wenn einem Fondsmanager die Fähigkeit fehlt, solche In-

formationen in Eigenregie zu produzieren, so hat er immer noch die Möglichkeit, auf sein Umfeld in der Fondsgesellschaft zurückgreifen. Bereits 2015 haben wir in einem CFR Working Paper gezeigt, dass der Informationsaustausch zwischen Managern einer Fondsgesellschaft förderlich für die Fondspersormance ist. Das neue CFR Working Paper 2016-09 setzt hier an und untersucht, zwischen welchen Managern der Informationsaustausch besonders wertvoll ist. Das Paper zeigt, dass Manager diversifiziert anlegender Fonds vom Wissen ihrer Kollegen profitieren können, die sich als Manager von Sektorfonds auf bestimmte Industrien konzentrieren. Sektorfonds nutzen der Gesellschaft also nicht nur dadurch, dass sie neue Kunden anlocken können, sondern auch als Unterstützung für die diversifizierten Flaggschiff-Fonds der Gesellschaft.

Letztendlich nützt aber jede Fähigkeit oder jedes Umfeld nichts, wenn der Fondsmanager keinen Anreiz hat, Informationsvorteile zu generieren. Wie solche Anreize aussehen können, damit beschäftigt sich das CFR Working Paper 2016-03. Dort wird die einfache Frage untersucht, ob die Performance eines Fondsmanagers besser wird, wenn er eigenes Geld in



Foto: Joachim Badura

Research Fellow Prof. Dr. Olaf Korn referiert beim CFR Research Workshop 2016 zu Low-Beta Strategien.

seinen Fonds investiert hat. Und die Ergebnisse der Studie liefern eine klare Antwort: JA!

Mit dem letzten Arbeitspapier aus dem Bereich Investmentfonds, dem CFR Working Paper 2016-10, wird der Fokus auf die realwirtschaftlichen Konsequenzen des Verhaltens von Fondsmanagern gelegt. Wie wirkt sich die oft kurzfristige Performanceorientierung von Fondsmanagern auf das Verhalten der Unternehmen aus, in die Fondsmanager investieren? In dem Papier wird gezeigt, dass Unternehmen auf diese Kurzfristigkeit ihrer Anleger reagieren, indem sie auf innovative und riskante Projekte verzichten, die nicht kurzfristig, sondern erst langfristig Wert generieren. Ob dies aus gesellschaftlicher Sicht wünschenswert ist?

Weg von der Fondsforschung, hin zur Analyse des Verhaltens sonstiger In-

vestoren geht das Working Paper 2016-12. Es beschäftigt sich mit der Frage, wie wichtig die Person des Top-Managers eines Unternehmens für die Investoren ist, die ihr Geld in dem Unternehmen anlegen. Um dieser Frage nachzugehen, untersucht das Papier unerwartete Todesfälle von Top-Managern. Es zeigt, dass Anleger tatsächlich auf solche Todesfälle reagieren und zwar besonders stark, wenn Manager mit breiter Berufserfahrung versterben. Positiv gewendet impliziert das Papier, dass Anleger besonders solche Top-Manager schätzen, die im Laufe ihrer Karriere einmal über den Tellerrand des eigenen Unternehmens hinausgeschaut haben.

In weiteren CFR Working Papers des Jahres 2016 haben wir uns mit vielen weiteren interessanten Themen beschäftigt – vom psychologischen Phänomen der „Regret-Aversion“ bis zu Fragen des Liquiditätsmanagements. Wir laden Sie ein, sich ein wenig in unsere Forschungsarbeiten zu vertiefen. Sie finden alle Working Paper auf unserer Homepage zum Download, einschließlich Executive Summary, das Ihnen die Kernbotschaften der Arbeiten vermittelt, ohne dass Sie in methodische Tiefen der Arbeiten einsteigen müssen. Nutzen Sie diese Gelegenheit, um von den neuesten Erkenntnissen der Forschung zu profitieren!

## CFR Working Paper 2016

### CFR Working Paper 2016-01

G. Cici, S. Gibson & C. Rosenfeld: *Cross-Company Effects of Common Ownership: Dealings Between Borrowers and Lenders With a Common Blockholder.*

### CFR Working Paper 2016-02

A. Gargano, A. G. Rossi & R. Wermers: *The Freedom of Information Act and the Race Towards Information Acquisition.*

### CFR Working Paper 2016-03

T. Martin & F. Sonnenburg: *Managerial Ownership Changes and Mutual Fund Performance.*

### CFR Working Paper 2016-04

P. Gomber, S. Sagade, E. Theissen, M. C. Weber & C. Westheide: *Spoilt for Choice: Order Routing Decisions in Fragmented Equity Markets.*

### CFR Working Paper 2016-05

E. Theissen & C. Westheide: *Call of Duty: Designated Market Maker Participation in Call Auctions.*

### CFR Working Paper 2016-06

O. Korn & M. O. Rieger: *Hedging with Regret.*

### CFR Working Paper 2016-07

S. Jaspersen: *Market Power in the Portfolio: Product Market Competition and Mutual Fund Performance.*

### CFR Working Paper 2016-08

S. Kanne, O. Korn & M. Uhrig-Homburg: *Stock Illiquidity, Option Prices, and Option Returns.*

**CFR Working Paper 2016-09**

M. Görcke: *Do Generalists Profit from the Fund Families' Specialists? Evidence from Mutual Fund Families Offering Sector Funds.*

**CFR Working Paper 2016-10**

V. Agarwal, R. Vashishtha & M. Venkatachalam: *Mutual Fund Transparency and Corporate Myopia.*

**CFR Working Paper 2016-11**

P. Limbach, M. Schmid & M. Scholz-Daneshgari: *Do CEOs Matter? Corporate Performance and the CEO Life Cycle.*

**CFR Working Paper 2016-12**

A. Betzer, M. Ibel, H. S. Lee, P. Limbach & J. M. Salas: *Are Generalists Beneficial to Corporate Shareholders? Evidence from Sudden Deaths.*

---

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 2012-05**

L. Schmidt, A. Timmermann & R. Wermers: *Runs on Money Market Mutual Funds*, American Economic Review, Vol. 106, 2016, S. 2625-2657.

### **CFR Working Paper 2015-16**

D. Blake, A. G. Rossi, A. Timmermann, I. Tonks & R. Wermers: *Network Centrality and Pension Fund Performance*, erscheint in: Journal of Financial Economics.

### **CFR Working Paper 2015-03**

V. Agarwal, Y. E. Arisoy & N. Y. Naik: *Volatility of Aggregate Volatility and Hedge Funds Returns*, erscheint in: Journal of Financial Economics.

### **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*, Management Science, Vol. 62, 2016, S. 722-740.

### **CFR Working Paper 2015-07**

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

### **CFR Working Paper 2012-11**

R. Wermers, Y. Wu & J. Zechner: *Governance and Shareholder Value in Delegated Portfolio Management: The Case of Closed-End Funds*, Review of Financial Studies, Vol. 29, 2016, S. 3428-3470.

**CFR Working Paper 2016-02**

A. Gargano, A. G. Rossi & R. Wermers: *The Freedom of Information Act and the Race Towards Information Acquisition*, erscheint in: *Review of Financial Studies*.

**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 2015-02**

G. Cici, S. Jaspersen & A. Kempf: *Speed of Information Diffusion within Fund Families*, erscheint in: *Review of Asset Pricing Studies*.

**CFR Working Paper 2012-09**

G. Cici, A. Kempf & C. Sorhage: *Do Financial Advisors Provide Tangible Benefits for Investors? Evidence from Tax-Motivated Mutual Fund Flows*, erscheint in: *Review of Finance*.

**CFR Working Paper 2010-15**

G. Cici, A. Kempf & A. Pütz: *The Valuation of Hedge Funds' Equity Positions*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 51, 2016, S. 1013-1037.

**CFR Working Paper 2015-10**

J. Black, D. Stock & P. Yadav: *The Pricing of Different Dimensions of Liquidity: Evidence from Government Guaranteed Bank Bonds*, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 71, 2016, S. 119-132.

**CFR Working Paper 2010-14**

J. Grammig & S. Jank: *Creative Destruction and Asset Prices*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 51, 2016, S. 1739-1768.

**CFR Working Paper 2011-15**

T. Dimpfl & S. Jank: *Can Internet Search Queries Help to Predict Stock Market Volatility?* *European Financial Management*, Vol. 22, 2016, S. 171-192.

**CFR Working Paper 2013-11**

R. Baule, O. Korn & S. Saßning: *Which Beta is Best? On the Information Content of Option-Implied Betas*, European Financial Management, Vol. 22, 2016, S. 450-483.

**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.

**CFR Working Paper 2013-02**

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

**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*, zfbf - Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Vol. 68, 2016, S. 253-277.

## 15. Kölner Finanzmarktkolloquium

Zum Finanzmarktkolloquium 2016 konnte das CFR erneut eine Gruppe internationaler Spitzenforscher in den Räumlichkeiten des Bankhauses Sal. Oppenheim begrüßen.

Michael Weber wurde in diesem Jahr für seine Arbeit „*The Term Structure of Equity Returns: Risk or Mispricing?*“ mit dem **Best Paper Award 2016** ausgezeichnet.

### Programm des Kolloquiums

**10.15 Uhr** Laurent Bach (Stockholm School of Economics), Laurent Calvet (HEC Paris) & Paolo Sodini (Stockholm School of Economics): *Rich Pickings? Risk, Return, and Skill in the Portfolios of the Wealthy.*

**10.55 Uhr** Benjamin Moritz (LMU Munich & Sal. Oppenheim) & Tom Zimmermann (Federal Reserve Board): *Tree-Based Conditional Portfolio Sorts: The Relation Between Past and Future Stock Returns.*

**12.00 Uhr** Tim A. Kroencke (University of Basel), Maik Schmeling (Cass Business School) & Andreas Schrimpf (Bank for International Settlements): *Global Asset Allocation Shifts.*

**13.50 Uhr** Michael Weber (University of Chicago): *The Term Structure of Equity Returns: Risk or Mispricing?*



Foto: Joachim Badura

Referenten und Organisatoren des 15. Kölner Finanzmarktkolloquiums im Bankhaus Sal. Oppenheim.

### 14.30 Uhr Postersession

Benjamin R. Auer & Frank Schuhmacher (University of Leipzig): *Are Anomaly-Separating Methodologies up to Their Designated Task?*

Roman Crößmann (LMU Munich): *A Sharpe Ratio Neutral Prior for Bayesian Portfolio Selection.*

Jasmin Gider (University of Bonn), Simon N. M. Schmickler (Princeton University) & Christian Westheide (University of Mannheim): *High-Frequency Trading and Fundamental Price Efficiency.*



Foto: Joachim Badura

Nicht nur im Rahmen von Vorträgen, sondern auch in einer eigenen Postersession können die Wissenschaftler ihre Projekte präsentieren.

Alexander Hillert & Michael Ungeheuer (University of Mannheim): *Ninety Years of Media Coverage and the Cross-Section of Stock Returns*.

Stephan Jank (Frankfurt School of Finance & Management) & Esad Smajlbegovic (University of Mannheim): *Dissecting Short-Sale Performance: Evidence from Large Position Disclosures*.

Daniel Schmidt (HEC Paris): *Distracted Institutional Investors*.

Rainer A. Schüssler (Helmut Schmidt University Hamburg): *Dynamic Optimization of Asset Allocation Strategies under Downside Risk Control: An Application to Futures Markets*.

**16.10 Uhr** Vikas Raman (University of Warwick) & Pradeep K. Yadav (University of Oklahoma): *Liquidity Provision, Information, and Inventory Management in Limit Order Markets: An Analysis of Order Revisions*.

**16.50 Uhr** Vikas Agarwal (Georgia State University), Stefan Ruenzi (University of Mannheim) & Florian Weigert (University of St. Gallen): *Tail Risk in Hedge Funds: A Unique View from Portfolio Holdings*.

## CFR Research Workshop 2016



Foto: Joachim Baurda

Werner Taiber, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Oddo Meriten Asset Management GmbH, war 2016 der Gastgeber des CFR Research Workshops.

Die Mitarbeiter der CFR-Förderunternehmen nutzen beim Research Workshop die Gelegenheit, sich über aktuelle Forschungsergebnisse zu informieren. Im Februar 2016 fand der Workshop bei der Oddo Meriten Asset Management statt. Im Rahmen der Veranstaltung zeichnete das CFR die Bachelorarbeit „Finanzkrisen“ von Michael Breßler mit dem CFR Bacheloraward 2016 aus. Steffen Fuchs erhielt für seine Masterarbeit „Combining Risk-Oriented Weighting and Momentum Strategies: An Empirical Investigation“ den CFR Master Award 2016.

### Themen der Vorträge

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

**Sebastian Bethke:** *Kennt Google die Ausfallwahrscheinlichkeit von morgen?*

**Prof. Dr. Monika Gehde-Trapp:** *Wie lassen sich große Aufträge günstig am Markt platzieren?*



Foto: Joachim Baurda

Die Preisträger des CFR Bachelor und CFR Master Awards 2016.

### Themen der Posterpräsentation

- *Alterungsprozesse bei Fonds*
- *Der Nutzen qualitativer Informationen in der Aktienauswahl*
- *Effizienz von Trading Desks*
- *Der Wert von Sektorfonds in der Fondsgesellschaft*

## BVI-CFR Event 2016

Um über die CFR-Fördermitglieder hinaus den Kontakt mit Praktikern zu fördern, arbeitet das CFR seit Jahren mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) bei der Organisation eines gemeinsamen Events zusammen. Auf dieser Veranstaltung haben Führungskräfte und Mitarbeiter der Mitgliedsgesellschaften des BVI die Möglichkeit, sich durch die Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler des CFR über aktuelle Trends in der Forschung zum Asset und Risk Management zu informieren.

Im Dezember 2016 wurden dabei die Fragen diskutiert, wie Fondsmanager mit einer überlegenen Informationsauswertung Performancevorteile ge-

nerieren können, wie innerhalb von Fondsgesellschaften die Expertise von Sektorfonds genutzt wird und wie schnell sich Liquidität nach einem negativen Schock erholt.

### Programm der Veranstaltung

**Stefan Jaspersen:** *Führt die Auswertung qualitativer Informationen zu einer überlegenen Performance?*

**Marc-André Göricke:** *Welchen Nutzen stiften Sektorfonds der Fondsgesellschaft?*

**Prof. Dr. Alexander Kempf:** *Wie schnell erholt sich die Liquidität von einem Schock?*



Foto: Joachim Badura

Das CFR fördert nicht nur den Austausch unter Wissenschaftlern, sondern auch zwischen Forschern und Vertretern der Praxis.

## CFR Research und Intern Seminare

Neben den Wissenschaftlern des CFR tragen regelmäßig externe Forscher aus dem In- und Ausland ihre aktuellen Projekte vor und tauschen sich mit dem Team und Vertretern der Praxis aus.

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

### **Pradeep K. Yadav**

University of Oklahoma

*Man vs. Machine: Liquidity Provision and Market Fragility.*

### **André Betzer**

Bergische Universität Wuppertal

*All Is Not Lost that Is Delayed: Overconfidence and Investment Failure.*

### **Tobias Berg**

Universität Bonn

*Mind the Gap: The Difference between US and European Loan Rates.*

### **Florian Sonnenburg**

Universität zu Köln

*Mutual Fund Governance.*

### **Jasmin Gider**

Universität Bonn

*Do Financial Advisors Matter for M&A Leakage?*

### **Benjamin R. Auer**

Universität Leipzig

*Are Anomaly-Separating Methodologies up to Their Designated Task?*

### **Peter Limbach**

Karlsruher Institut für Technologie

*On the Choice of Board Leadership Structure: Evidence from Mandatory Disclosure Regulation.*

### **Stefan Jaspersen**

Universität zu Köln

*"Birds of a Feather": Fund Managers' Selection of Corporate Executives.*

**Laura Dahm**

Universität zu Köln

*Shareholder Wealth and Mutual Funds'  
Trading Activity.***Marc-André Göricke**

Universität zu Köln

*Education and Investment Behavior  
of Mutual Fund Managers.***Prof. Dr. Dieter Hess**

Universität zu Köln

*Predicting Sell-Side Analysts' Relative  
Earnings Forecast Accuracy When It  
Matters Most.*

Foto: Joachim Badura

Prof. Dr. Monika Gehde-Trapp stellt den Mitgliedern der CFR Förderinstitute ihre aktuellen Forschungsergebnisse zu Orderaufteilungsstrategien vor.

## CFR in der Presse — eine Auswahl —



**portfolio institutionell:** *Leerverkaufslehren*, 8. Februar 2016.

**Credit Suisse:** *Form Follows Function - Organizational Structure and Investment Results*, 8. Juli 2016.

**Reuters:** *The Tax Advantages of Those Who Seek Financial Advice*, 31. März 2016.

**Institutional Money:** *Im selben Boot*, Ausgabe 12/2016.

**portfolio international - Im Fokus:** *Es kommt drauf an, was man draus macht*, Ausgabe 5/2016.

---

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

## CFR Fördermitglieder



Stand: Februar 2017