

jahresbericht 2010

CFR
centre for financial research
cologne

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 Uni-

versitäten aus dem In- und Ausland 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

2010

Vorwort	1
Personal.....	2
Forschungsprojekte	5
Working Paper	8
Veröffentlichungen.....	10
Veranstaltungen	12
Presse	18



centre for financial research
cologne

Liebe Freunde und Förderer des CFR,

wir können erneut auf ein sehr erfolgreiches Jahr am CFR zurückblicken. Gemessen an der Anzahl unserer Veröffentlichungen und CFR Working Paper konnte das hohe Outputniveau des Jahres 2009 in 2010 nochmals verbessert werden. Dass am CFR Quantität mit Qualität einhergeht, ver-rät dabei ein näherer Blick auf unsere Veröffentlichungen: Mit Publikationen im Journal of Finance, im Journal of Financial Economics und im Review of Financial Studies ist es erneut gelungen, unsere Forschungsergebnisse in den Zeitschriften der weltweit höchsten Kategorie zu platzieren. Dies unterstreicht erneut unseren Anspruch, das Kompetenzzentrum für Asset Management im deutschsprachigen Raum zu sein.

Diese positive Entwicklung ist nicht zuletzt darauf zurückzuführen, dass wir unser Forschungsteam in 2010 mit US-Professor Gjergji Cici hochkarätig verstärken konnten. Professor Cici ist ein ausgewiesener Experte im Bereich Investmentfonds und stellt damit eine ideale Ergänzung für unser Forschungsteam dar.

Der große Zuspruch, den unsere Veranstaltungen erfahren haben, zeigt, dass unsere Forschungsinhalte in der Praxis geschätzt werden. Das belegt auch die Tatsache, dass die AXA



Konzern AG, die Generali Deutschland Holding und die Gothaer Asset Management AG dem Kreis der Fördermitglieder beigetreten sind. Die kontinuierliche finanzielle Unterstützung unserer Förderer hat entscheidend dazu beigetragen, dass unser Langzeitprojekt zur Erfassung deutscher Finanzmarktdaten in 2010 erfolgreich abgeschlossen werden konnte. Mit der Bereitstellung dieser Daten möchten wir einen Beitrag zur Stimulierung der Finanzmarktforschung in Deutschland leisten.

Die anhaltend positive Entwicklung des CFR wäre nicht möglich ohne die wohlwollende Unterstützung zahlreicher Personen und Institutionen. Dem Vorstand der Fördergesellschaft, den Beiratsmitgliedern und Research Fellows sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am CFR gilt mein besonderer Dank.

Köln, im März 2011

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

Prof. Dr. Alexander Kempf

Research Fellows



Professor
Vikas Agarwal, Ph.D.
Georgia State University



Professor
Dr. Olaf Korn
Universität Göttingen



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



Professorin
Laura Starks, Ph.D.
University of Texas



Professor
Dr. Joachim Grammig
Universität Tübingen



Professor
Dr. Erik Theissen
Universität Mannheim



Professor
Dr. Dieter Hess
Universität zu Köln



Professor
Russ Wermers, Ph.D.
University of Maryland



Professor
Dr. Alexander Kempf
Universität zu Köln



Professor
Pradeep Yadav, Ph.D.
Oklahoma University

Juniorprofessoren

- Jun.-Prof. Dr. Stefan Frey
Forschungsgebiete: Kapitalkosten-schätzung, Asset Management, Asset Pricing
- Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp
Forschungsgebiete: Asset Management, Kredit- und Liquiditätsrisiken

Wissenschaftlicher Nachwuchs

- Sabine Artmann
Forschungsgebiete: Wettbewerbsintensität und Aktienrenditen, Anlagestrategien, Asset Pricing
- Dr. Silke Ber
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Asset Management
- Miriam Breunsbach
Forschungsgebiete: Corporate Finance, Unternehmensbewertung
- Kerstin Drachter
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Verhalten von Fondsmanagern
- Philipp Finter
Forschungsgebiete: Empirical Asset Pricing, Asset Management
- Dr. Mathias Hoffmann
Forschungsgebiete: Geldpolitik, internationale Makroökonomie
- Stephan Jank
Forschungsgebiete: Investmentfonds, Asset Pricing
- Simone Lang
Forschungsgebiete: Marktmikrostruktur von Wertpapiermärkten, Liquiditätsrisiko
- Alexander Pütz
Forschungsgebiete: Verhalten von Fondsmanagern, Investmentfonds, Hedgefonds
- Daniel Simon
Forschungsgebiete: Marktmikrostruktur von Wertpapiermärkten, Liquiditätsrisiko
- Florian Sonnenburg
Forschungsgebiete: Verhalten von Fondsmanagern, Investmentfonds

Vorstand der Fördergesellschaft Finanzmarktforschung e.V.



Dr. Wolfgang Leoni
Bankhaus
Sal. Oppenheim



Dr. Walter Herzog
ifb group



Karl-Heinz Moll
WGZ BANK



Thomas Neißé
Deka Investment



Harry Ploemacher
AmpegaGerling Asset
Management

Mitglieder des Beirats

- Dr. Rudolf Apenbrink
HSBC Global Asset Management
(Deutschland)
 - Prof. Dr. Axel Freimuth
Universität zu Köln
 - Dr. Ulrich Gröschel
Sparkasse KölnBonn
 - Dr. Dirk Klee
BlackRock Investment
Management (Deutschland)
 - Nobert Matysik
Deutsche Bundesbank
 - Thomas Meyer zu Drewer
Lyxor Asset Management (Société
Générale)
 - Manfred Oedingen
Generali Deutschland Holding
 - Dr. Andreas Sauer
Quoniam Asset Management
 - Prof. Dr. Frank Schulz-Nieswandt
Universität zu Köln
 - Dr. Heinz-Jürgen Schwering
AXA Konzern
 - Michael Stölting
NRW.BANK
 - Dr. Klaus Tiedeken
Kreissparkasse Köln
 - Dietrich Voigtländer
WestLB
 - Prof. Dr. Dr. h.c. Axel A. Weber
Deutsche Bundesbank
-

Aktuelle Forschung am CFR



Die Forschung am CFR konzentriert sich auf die beiden eng miteinander verwobenen Gebiete des Asset Managements und des Risk Managements. Im Bereich der Risikoanalysen konzentrieren wir uns auf das Management von Liquiditätsrisiken, ein Gebiet, dessen Bedeutung die Finanzmarktkrise den Investoren nochmals verdeutlicht hat. Im Bereich des Asset Managements ist unser Forschungsportfolio deutlich breiter aufgestellt. Wir beschäftigen uns mit Problemen, denen Investment- und Hedgefonds ausgesetzt sind, analysieren das Verhalten von privaten und institutionellen Anlegern und entwickeln und evaluieren neuartige Anlagestrategien. Nachfolgend geben wir Ihnen einen kurzen Einblick in einige exemplarische Forschungsprojekte am CFR.

Investmentfonds

Asset Management ist People Business. Deshalb ist die geeignete Auswahl von Mitarbeitern und deren Zuordnung zu den einzelnen Fonds eine zentrale Managementaufgabe von Fondsgesellschaften. In einem unserer aktuellen Forschungsprojekte versuchen wir, Einsichten in die optimale Zuordnung von Fondsmanagern zu den einzelnen Fonds zu gewinnen. Unser bisher wichtigstes Ergebnis lautet: Fondsgesellschaften sollten ihre besten Manager in den ineffizientesten Marktsegmenten einsetzen. Denn dort können sie systematisch bessere Ergebnisse liefern als ihre schlechter ausgebildeten Kollegen. Noch offen ist die Frage, welche Rolle die Erfahrung der Fondsmanager dabei spielt. Helfen ihnen

Erfahrungen, die sie in einem Marktsegment gewonnen haben, um auch in anderen Segmenten profitabel tätig sein zu können? Details zu diesem Forschungsprojekt finden Sie im CFR Working Paper 2010-04.

Investorenverhalten

Bei unseren Analysen zum Investorenverhalten stehen aktuell institutionelle Anleger im Zentrum. In einem Forschungsprojekt, das auch in der Presse großes Aufsehen erregt hat, untersuchen wir das Verhalten von Hedgefonds. Schon seit langem wird gemutmaßt, dass bei Hedgefonds nicht alles mit rechten Dingen zugeht. Ihre Renditen weisen oft sehr ungewöhnliche Muster auf. Zum Beispiel ist der Renditeverlauf ungewöhnlich glatt und kleine negative Renditen sind auffällig selten zu beobachten. Eine mutmaßliche Erklärung hierfür ist, dass Hedgefonds ihre Renditen bewusst manipulieren. In unserem Projekt können wir in der Tat erstmals direkte empirische Evidenz für diese Hypothese liefern. Eine Reihe von Hedgefonds scheinen die von ihnen gehaltenen Wertpapiere gezielt falsch zu bewerten, um so die gewünschten Renditemuster zu erzielen. Sie schaden damit nicht nur ihren eigenen Anlegern, sondern säen auch Misstrauen bezüglich der Fairness von Preisen auf Finanzmärkten.

Weitere Informationen über Manipulationen von Hedgefonds finden Sie im CFR Working Paper 2010-15.

Anlagestrategien

Am CFR wird eine Reihe von Projekten bearbeitet, deren gemeinsames Ziel es ist, die Renditen von Wertpapieren zu prognostizieren. So beschäftigen wir uns in den CFR Working Papers 2010-01 und 2010-12 mit der Frage, welche Eigenschaften besonders renditeträchtige Aktien charakterisieren, um so die Grundlage für die Entwicklung profitabler Anlagestrategien zu schaffen. Hierzu haben wir am CFR eine eigene Datenbank aufgebaut, die in Teilen auch kostenlos der interessierten Öffentlichkeit zugänglich ist. Wir kommen bei unseren Analysen zu dem Ergebnis, dass sich Aktien mit niedrigem Kurs-Buchwert-Verhältnis und niedrigem Kurs-Gewinn-Verhältnis in Deutschland in den vergangenen 40 Jahren weit überdurchschnittlich entwickelt haben.

Liquiditätsrisiken

Die Finanzkrise hat gezeigt, wie wichtig die richtige Beurteilung des Ausmaßes und der Dynamik des Liquiditätsrisikos ist. Deshalb haben wir uns in der jüngeren Vergangen-

heit am CFR sehr intensiv mit Themen aus dem Bereich des Liquiditätsrisikomanagements beschäftigt.

Für den Fall, dass das Liquiditätsrisiko rein unternehmensspezifisch ist, stellt es aus Sicht des Investors kein größeres Problem dar, da es sich durch Diversifikation vermeiden lässt. Deshalb ist es wichtig, zu wissen, welcher Teil des Liquiditätsrisikos systematischer Natur ist und welcher Teil unternehmensspezifisch. Mit dieser Frage beschäftigen wir uns in einer ganzen Reihe von Forschungsprojekten, beginnend schon im Jahre 2006 mit dem CFR Working Paper 06-04. Gegenwärtig arbeiten wir daran, durch Verwendung von Orderbuchdaten ein umfassendes Bild der Liquidität zu gewinnen und hierauf aufbauend die systematische Liquiditätskomponente zu extrahieren. Aus dem Arbeitspapier 09-05 wissen wir dabei bereits, dass relativ wenige Faktoren in der Lage sind, die Variation in den Orderbüchern zu erklären, wobei allerdings die Kauf- und Verkaufseite durch unterschiedliche Determinanten bestimmt wird.

Für Aktien können Liquiditätseffekte direkt aus dem Orderbuch bestimmt werden. Bei Unternehmensanleihen ist das nicht möglich, da hier der Handel außerbörslich stattfindet. Daher entwickeln wir derzeit eine eigene Methodik zur Liquiditätsmessung von Anleihen. Das ent-

wickelte Liquiditätsmaß soll unter anderem genutzt werden, um Liquidität zu prognostizieren.

Mit den Preiseffekten von Liquidität beschäftigen wir uns in zwei Arbeitspapieren: Im CFR Working Paper 09-12 analysieren wir den Einfluss instrumentenspezifischer und marktweiter Liquidität auf die Differenz von Asset Swaps und Credit Default Swaps (die Basis), und im CFR Working Paper 09-14 identifizieren wir Determinanten des Rendite-spreads zwischen Pfandbriefen und Bundesanleihen. Wir kommen dabei zum Ergebnis, dass unterschiedliche Laufzeitbereiche von völlig verschiedenen Einflussfaktoren determiniert werden. Während am kurzen Ende die Volatilität am Finanzmarkt die entscheidende Rolle spielt, sind am langen Ende die grundlegenden ökonomischen Aussichten für die Höhe des Rendite-spreads verantwortlich.

Ebenfalls mit dem Wert von Liquidität beschäftigt sich das neue CFR Working Paper 10-11. Es analysiert in einem optionspreistheoretischen Kontext den Wert von Handelbarkeit. Wir können unter anderem zeigen, dass Handelbarkeit umso wertvoller ist, je größer die Unsicherheit in den Märkten ist. Dies gilt im Besonderen in hoch entwickelten Wertpapiermärkten, in denen sich Informationen schnell in Preisänderungen niederschlagen.

CFR Working Paper 2010

CFR Working Paper 2010-01

S. Artmann, P. Finter, A. Kempf: *Determinants of Expected Stock Returns: Large Sample Evidence from the German Market.*

CFR Working Paper 2010-02

D. Hunter, E. Kandel, S. Kandel, R. Wermers: *Endogenous Benchmarks.*

CFR Working Paper 2010-03

P. Finter, A. Niessen-Ruenzi, S. Ruenzi: *The Impact of Investor Sentiment on the German Stock Market.*

CFR Working Paper 2010-04

J. Fang, A. Kempf, M. Trapp: *Fund Manager Allocation.*

CFR Working Paper 2010-05

K. Drachter, A. Kempf: *Höhe, Struktur und Determinanten der Managervergütung: Eine Analyse der Fondsbranche in Deutschland.*

CFR Working Paper 2010-06

J. Grammig, F. J. Peter: *Tell-Tale Tails: A Data Driven Approach to Estimate Unique Market Information Shares.*

CFR Working Paper 2010-07

V. Agarwal, G. Bakshi, J. Huij: *Do Higher-Moment Equity Risks Explain Hedge Fund Returns?*

CFR Working Paper 2010-08

V. Agarwal, V. Fos, W. Jiang: *Infering Reporting Biases in Hedge Fund Databases from Hedge Fund Equity Holdings.*

CFR Working Paper 2010-09

V. Agarwal, W. Jiang, Y. Tang, B. Yang: *Uncovering Hedge Fund Skill from the Portfolio Holdings They Hide.*

CFR Working Paper 2010-10

S. Frey, P. Herbst: *The Influence of Buy-Side Analysts on Mutual Fund Trading.*

CFR Working Paper 2010-11

M. Chesney, A. Kempf: *The Value of Tradeability.*

CFR Working Paper 2010-12

S. Artmann, P. Finter, A. Kempf, S. Koch, E. Theissen: *The Cross-Section of German Stock Returns: New Data and New Evidence.*

CFR Working Paper 2010-13

S. Jank, M. Wedow: *Purchase and Redemption Decisions of Mutual Fund Investors and the Role of Fund Families.*

CFR Working Paper 2010-14

J. Grammig, S. Jank: *Creative Destruction and Asset Prices.*

CFR Working Paper 2010-15

G. Cici, A. Kempf, A. Pütz: *Caught in the Act: How Hedge Funds Manipulate their Equity Positions.*

CFR Working Paper 2010-16

S. Jank, M. Wedow: *Sturm und Drang in Money Market Funds: When Money Market Funds Cease to Be Narrow.*

CFR Working Paper 2010-17

D. Hess, D. Kreutzmann, O. Pucker: *Projected Earnings Accuracy and the Profitability of Stock Recommendations.*

CFR Working Paper 2010-18

G. Cici, S. Gibson: *The Performance of Corporate-Bond Mutual Funds: Evidence Based on Security-Level Holdings.*

CFR Working Paper 2010-19

V. Agarwal, Y. C. Loon, W. H. Fung, N. Y. Naik: *Risk and Return in Convertible Arbitrage: Evidence from the Convertible Bond Market.*

CFR Working Paper 2010-20

G. Cici, S. Gibson, J. J. Merrick, Jr.: *Missing the Marks? Dispersion in Corporate Bond Valuations Across Mutual Funds.*

Veröffentlichte CFR Working Paper

CFR Working Paper 2006-02

L. Barras, O. Scaillet, R. Wermers: *False Discoveries in Mutual Fund Performance: Measuring Luck in Estimated Alphas*, Journal of Finance, Vol. 65, 2010, S. 179-216.

CFR Working Paper 2010-20

G. Cici, S. Gibson, J. J. Merrick, Jr.: *Missing the Marks? Dispersion in Corporate Bond Valuations Across Mutual Funds*, erscheint in: Journal of Financial Economics.

CFR Working Paper 2007-15

A. Niessen-Ruenzi, S. Ruenzi: *Political Connectedness and Firm Performance – Evidence from Germany*, German Economic Review, Vol. 11, 2010, S. 441-464.

CFR Working Paper 2007-01

M. Hagemeister, A. Kempf: *CAPM und erwartete Renditen: Eine Untersuchung auf Basis der Erwartung von Marktteilnehmern*, DBW — Die Betriebswirtschaft, Vol. 70, 2010, S. 145-164.

CFR Working Paper 2005-10

M. Bär, A. Kempf, S. Ruenzi: *Is a Team Different From the Sum of its Parts? Evidence from Mutual Fund Managers*, erscheint in: Review of Finance.

CFR Working Paper 2009-07

S. J. Taylor, P. Yadav, Y. Zhang: *The Information Content of Implied Volatilities and Model-free Volatility Expectations: Evidence from Options Written on Individual Stocks*, Journal of Banking and Finance, Vol. 34, 2010, S. 871-881.

CFR Working Paper 2008-07

A. Betzer, E. Theissen: *Sooner or Later: Delays in Trade Reporting by Corporate Insiders*, Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 37, 2010, S. 130-147.

CFR Working Paper 2008-11

O. Korn: *Risk Management With Default-risky Forwards*, Schmalenbach Business Review, Vol. 62, 2010, S. 102-125.

CFR Working Paper 2010-18

G. Cici, S. Gibson: *The Performance of Corporate-Bond Mutual Funds: Evidence Based on Security-Level Holdings*, erscheint in: *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.

CFR Working Paper 2007-09

V. Agarwal, N. D. Daniel, N. Y. Naik: *Do Hedge Funds Manage Their Reported Returns?*, erscheint in: *Review of Financial Studies*.

CFR Working Paper 2007-03

D. Hess, A. Niessen-Ruenzi: *The Early News Catches the Attention: On the Relative Price Impact of Similar Economic Indicators*, *Journal of Futures Markets*, Vol. 30, 2010, S. 909-937.

CFR Working Paper 2009-04

J. Fang, S. Ruenzi: *Rapid Trading bei deutschen Aktienfonds: Evidenz aus einer großen deutschen Fondsgesellschaft*, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft — ZfB*, Vol. 80, 2010, S. 883-920.



9. Kölner Finanzmarktkolloquium

Unter dem Leitsatz „Wissenschaft entsteht in der Diskussion“ richtet sich das Finanzmarktkolloquium an Wissenschaftler und Praktiker. Ziel ist es, den Austausch von universitärer Forschung und beruflicher Praxis zu fördern. Auf der Konferenz, die im April 2010 in den Räumlichkeiten der ifb group in Köln stattfand, wurden sechs Arbeiten im Bereich Asset Management präsentiert. Die Arbeiten wurden aus einer Fülle von Einreichungen von einem hochkarätig besetzten Gutachtergremium ausgewählt. Die herausragende Arbeit von Jun.-Prof. Dr. Stefan Frey und Dr. Patrick Herbst wurde auf dem Kolloquium mit dem Outstanding Paper Award 2010 geehrt.

Vorträge und Referenten

10.30 Uhr Stephan Jank (Universität Tübingen): *Are There Disadvantaged Clienteles in Mutual Funds? Evidence from German Mutual Fund Investors.*

11.15 Uhr Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp (Universität zu Köln): *Trading the Bond-CDS Basis — The Role of Credit Risk and Liquidity.*

13.30 Uhr Heico Jacobs (Universität Mannheim): *The Market Impact of Local Bias: Evidence from a Natural Experiment in the German Stock Market.*

14.15 Uhr Jieyan Fang (Universität Mannheim): *Smart or Dumb? Asset Allocation Ability of Mutual Fund Investors and the Role of Broker Advice.*

15.30 Uhr Ferdinand Graf (Universität Konstanz): *Simple Portfolio Choice for HARA Investors.*

16.15 Uhr Jun.-Prof. Dr. Stefan Frey (Universität Hannover): *The Influence of Buy-side Analysts on Mutual Fund Trading.*



Foto: Joachim Baedura

Prof. Dr. Alexander Kempf (rechts) verleiht den Outstanding Paper Award 2010 an Jun.-Prof. Dr. Stefan Frey (Universität Hannover).

CFR Research Workshop 2010

Der CFR Research Workshop fand im April 2010 in den Räumlichkeiten der Ampega-Gerling Asset Management GmbH in Köln statt. Im Rahmen von Vorträgen und Posterpräsentationen berichteten die Wissenschaftler am CFR aus laufender Forschung. Der CFR Research Workshop dient dem Zweck, den Austausch zwischen den Forschern am CFR und den Vertretern der Fördermitglieder weiter zu intensivieren. Im Mittelpunkt steht dabei die Diskussion mit den Mitarbeitern der Fördermitglieder.

Programm der Veranstaltung

15.30 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf: *Aktuelle Forschung am CFR.*

16.00 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf: *Welche Aktien lohnen sich? — Evidenz aus vier Jahrzehnten.*

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



Foto: Joachim Badura

Angeregte Diskussionen im Rahmen des CFR Research Workshop 2010.

Forschungsprojekte:

- *Höhe, Struktur und Determinanten der Vergütung deutscher Fondsmanager,*
- *Mismarking in Hedge Fund's Equity Positions: Manipulation or Typos,*
- *CDS Basis Trading,*
- *Which Characteristics and Factors Drive Expected Stock Returns?,*
- *Valuation Errors of the Standard Valuation Models: A Conditional Analysis,*
- *Messung des systematischen Liquiditätsrisikos auf Basis von Preiseinflussfunktionen.*

BVI-CFR Event 2010



Im Zentrum des 5. BVI-CFR Events stand die Diskussion zwischen Wissenschaft und Praxis. Vier Vorträge von CFR-Forschern über aktuelle Themen im Bereich Asset Management bildeten dabei die Diskussionsgrundlage. Bei der Organisation der Veranstaltung kooperiert das CFR mit dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI). Teilnehmer der Veranstaltung, die im Dezember 2010 in Frankfurt am Main stattfand, waren Geschäftsführer und Führungskräfte der BVI-Mitgliedsgesellschaften.



Prof. Dr. Alexander Kempf berichtet über die aktuelle Forschung am CFR.

Programm der Veranstaltung

16.30 Uhr Begrüßung durch Wolfgang Raab (BVI).

16.40 Uhr Prof. Dr. Alexander Kempf (Universität zu Köln): *CFR — Forschung im Bereich Asset Management.*

16.50 Uhr Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp (Universität zu Köln): *Managereinsatz in Fondsgesellschaften.*

17.15 Uhr Dr. Patrick Herbst (University of Stirling): *Der Einfluss von Buy-side Empfehlungen auf die Transaktionen von Aktieninvestmentfonds.*

17.40 Uhr Prof. Dr. Dieter Hess (Universität zu Köln): *Lässt sich vorhersagen, welche Handlungsempfehlungen von Analysten profitabel sind?*

18.05 Uhr Alexander Pütz (Universität zu Köln): *Preismanipulation durch Hedgefonds.*

CFR Student Group Events

Die Veranstaltungen der CFR Student Group richten sich an Studierende, die sich in besonderer Weise für Finanzthemen interessieren. Ziel ist dabei die Verknüpfung zwischen universitärer Ausbildung und praktischer Tätigkeit. Im Mittelpunkt der Veranstaltungen stehen daher der Austausch und die Diskussion zwischen Studierenden und Unternehmensvertretern.

Im Berichtszeitraum hat die CFR Student Group folgende Veranstaltungen organisiert:

Warth & Klein GmbH
Relevanz persönlicher Steuern in der Unternehmensbewertung: Das Tax-CAPM

Referent: Dr. Martin Jonas

Deutsche Postbank AG
Treasury, Kapitalmärkte und Zinsmanagement

Referent: Manfred Stiller

Roland Berger

Ist die Finanzmarktkrise schon zu Ende? Eine Standortbestimmung

Referenten: Dr. Christian Wiermann & Christoph Winter

Morgan Stanley

The Future of Investment Banking: New Opportunities are Arising

Referent: Timo Lieber

Deutsche Postbank AG

Großbankenfusion

Fallstudie

Ernst & Young

Transaktionsbezogene Unternehmensbewertung

Referenten: David Bannas & Arno Hahn

Morgan Stanley

Today's Global Challenges

Referent: Henning Mersch

CFR Seminare 2010

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. Im Berichtszeitraum präsentierten die folgenden Wissenschaftler ihre Forschungsergebnisse:

Prof. Dr. Markus Nöth
Universität Hamburg
The Market for Financial Advice: An Audit Study

Dr. Sascha Steffen
Universität Mannheim
The Sources of Value of Relationships: Screening, Monitoring and the Likelihood of Consumer Default

Philipp Finter
Centre for Financial Research
Faktorportfolios als Proxyvariablen für rational bepreiste Risikofaktoren am deutschen Aktienmarkt

Florian Sonnenburg
Centre for Financial Research
Governance Mechanismen bei Investmentfonds

Prof. Dr. Alexander Wagner
Universität Zürich
The Value to Shareholders of Value Reporting by Companies

Dr. Arjen Siegmans
University of Amsterdam
The Impact of Market Illiquidity on the Market Exposure of Hedge Funds

Alexander Pütz
Centre for Financial Research
Der Investitionswert von Portfolioveröffentlichungen

Prof. Dr. Olaf Korn & Sven Saßnig
Universität Göttingen
Portfolio Selection with Implied Moments

Paul Smeets
Maastricht University
Social Values and Mutual Fund Clients

Prof. Dr. Alexander Kempf
Centre for Financial Research
Caught in the Act: How Hedge Funds Manipulate their Equity Positions

Prof. Dr. Frank de Jong
Tilburg University
Liquidity (Risk) Premia in Corporate Bond Markets

Jun.-Prof. Dr. Monika Trapp
Centre for Financial Research
Regulation and Manipulation in Fixed-Income Sovereign Markets

Simone Lang
Centre for Financial Research
Commonality in Stock Liquidity



CFR in der Presse — eine Auswahl —

Handelsblatt: *Dressierter Affe schlägt teure Börsenprofis*, 22. Januar 2010.

Frankfurter Allgemeine Zeitung: *Auf der Suche nach der Blase*, 18. Januar 2010.

BILANZ (Schweiz): *Zeit zum Handeln*, Februar 2010.

Neue Zürcher Zeitung: *Die hohe Rechnung für die Haushaltstricks*, 4. März 2010.

Focus-Money: *Exchange Traded Funds: Die Wellen reiten*, 17. März 2010.

Börsen-Zeitung: *Die rosarote Brille der Anleger*, 23. März 2010.

Portfolio Institutionell: *Renditeanomalien am deutschen Aktienmarkt*, April 2010.

Handelsblatt: *Happy Birthday, Indexfonds!*, 3. April 2010.

Süddeutsche Zeitung: *Besser als die meisten Profis*, 14. April 2010.



Financial Times Deutschland: *Deutschland auf den Spuren der SEC*, 19. Mai 2010.

FAZ am Sonntag: *Die besten Strategien zum Aktienkauf*, 27. Juni 2010.

Die Bank: *Vier Faktoren ausschlaggebend*, Oktober 2010.

FAZ am Sonntag: *Zu gut, um wahr zu sein*, 17. Oktober 2010.

Handelsblatt: *Wie Hedgefonds Anleger über den Tisch ziehen*, 27. Oktober 2010.

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 2010 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



ampega Gerling



FÜR IHRE SICHERHEIT
FÜR IHR VERMÖGEN

„DekaBank



DEUTSCHE
BUNDESBANK
EUROSYSTEM



GENERALI
DEUTSCHLAND

Gothaer

HSBC

Global Asset Management

ifb

consulting.software.results



Kreissparkasse
Köln

EXCHANGE TRADED FUNDS BY

LYXOR

SOCIETE GENERALE GROUP



NRW.BANK

Wir fördern Ideen

SAL. OPPENHEIM

Privatbank seit 1789

Quoniam

THE ART OF QUANTITATIVE ASSET MANAGEMENT



Sparkasse
KölnBonn



WestLB



WGZ BANK

Die Initiativbank

Stand: März 2011