



Excellence in  
Management  
Education

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre,  
insbesondere Empirische Kapitalmarktforschung

Tätigkeitsbericht 2009/10

**Lehrstuhlbericht  
Oktober 2009 bis September 2010**

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre,  
insbesondere Empirische Kapitalmarktforschung

WHU – Otto Beisheim School of Management

Burgplatz 2

D – 56179 Vallendar

Tel.: +49 – 261 – 6509 721

Fax: +49 – 261 – 6509 729

Email: [barbara.luig@whu.edu](mailto:barbara.luig@whu.edu)

Internet: [www.whu.edu/ekf](http://www.whu.edu/ekf)

## Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
1. Vorwort	4
2. Team	5-8
3. Leistungen in der Lehre	
3.1 Lehrveranstaltung im Studiengang BSc	8
3.2 Lehrveranstaltung im Studiengang MSc	9
3.3 Lehrveranstaltung im MBA-Programm	9
3.4 Lehrveranstaltung im European Bachelor Summer Institute	9-10
3.5 Lehrveranstaltung im European MBA Summer Institute	10
3.6 Lehrveranstaltungen im Kellogg-WHU Executive MBA-Programm	10-11
3.7 Vortrag im MAN Executive Education Program	11
3.8 Sonstige Lehrveranstaltungen	11
4. Prüfungsleistungen	
4.1 Dissertationsprojekte	12-14
4.2 Zweitbetreuungen	15
4.3 Bachelor-Arbeiten	15-16
4.4 EMBA-Arbeiten	16
5. Leistungen für das wissenschaftliche Umfeld und die Unternehmenspraxis	
5.1 Wissenschaftliche Studie im Auftrag des BVI e.V.	16-17
5.2 Mitgliedschaft im Börsenrat der Eurex	17
5.3 Sonstige Mitgliedschaften / Beiratsmandate	17
5.4 Konferenzen und Tagungen / Vorträge Prof. Dr. Lutz Johanning	17-18
5.5 Sonstiges	18
6. Forschung	
6.1 Forschungsprojekte	18
6.2 Doktorandenseminar des HVB-Stiftungsfonds	19
6.3 Besuch von Yakov Amihud, Ira Leon Rennert Professor of Entrepreneurial Finance, New York University	19
6.4 Veröffentlichungen	19-20
7. Akademische Leitung der Studiengänge BSc und MSc	21

## 1. Vorwort

Im Lehrstuhlbericht stellen wir kurz unsere Lehr-, Forschungs- und sonstigen Aktivitäten für das akademische Jahr 2009 /2010 vor.

Im Bereich der Lehre führten wir zusätzlich zu den Vorlesungen im Bachelor of Science- und Master of Science-Programm Veranstaltungen im Kellogg-WHU Executive MBA-Programm, im MAN Executive Education-Programm sowie im European Bachelor Summer Institute und European MBA Summer Institute durch. Lars Helge Haß war darüber hinaus als Dozent in den Tutorien für Mathematik tätig.

Besonders gefreut haben wir uns wieder über den mehrtägigen Besuch von Professor Yakov Amihud von der Leonard N. Stern School of Business Ende August. Nicht nur unser Lehrstuhl hatte die Gelegenheit zu einem intensiven Austausch mit dem Forscher, sondern auch andere Nachwuchswissenschaftler aus der Finance Group.

Im Rahmen der Studienleitung für das Bachelor- und Master-Programm war das Jahr durch die FIBAA-Akkreditierung und Vorbereitung der AACSB-Akkreditierung geprägt. Nach drei Jahren der Studienleitung habe ich diese Ende August an meine Kollegen Jürgen Weber (Bachelor of Science) und Markus Rudolf (Master of Science) übergeben.

Ich danke meinen Mitarbeitern und Kollegen für die gute und offene Zusammenarbeit im vergangenen Jahr.

Vallendar, im Oktober 2010



Prof. Dr. Lutz Johanning

## 2. Team



**Prof. Dr. Lutz Johanning**  
*Lehrstuhlinhaber*

Tel. 0261 – 6509 720  
[lutz.johanning@whu.edu](mailto:lutz.johanning@whu.edu)

Prof. Dr. Lutz Johanning ist seit September 2007 Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Empirische Kapitalmarktforschung an der WHU – Otto Beisheim School of Management. Er war bis August 2010 akademischer Direktor der Studiengänge Bachelor of Science und Master of Science.

Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt folgten 1998 die Promotion und 2002 die Habilitation an der Ludwig-Maximilians-Universität in München. Anschließend übernahm er den Stiftungslehrstuhl Asset Management an der European Business School (EBS) in Oestrich-Winkel sowie die Leitung der Vollzeitprogramme. Zwei Semester verbrachte er als Gastprofessor an der University of Michigan, Ann Arbor/USA, und lehrte dort Financial Risk Management.

Die Forschungsschwerpunkte von Herrn Johanning liegen in den Bereichen Best Execution, Financial Risk Management, Asset Pricing und Emotional Finance.

Er ist Mitglied im Börsenrat der Eurex Deutschland sowie Aufsichtsratsmitglied der EDG AG, Frankfurt. Seit August 2009 ist er offizieller Vertreter der WHU bei „Frankfurt Main Finance“. Außerdem ist er Mitglied im wissenschaftlichen Beirat des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter (VuV), des Deutschen Derivate Verbands (DDV) sowie Mitglied im Advisory Board des Europäischen Finance Forums (EFF).



**Barbara Luig**  
*Sekretärin*

Tel. 0261 – 6509 721  
[barbara.luig@whu.edu](mailto:barbara.luig@whu.edu)

Barbara Luig ist seit dem 1. September 2007 als Sekretärin am Lehrstuhl tätig.



**Dipl.-Inform. Dipl.-Kfm. Dipl.-Volksw. Lars Helge Haß**  
*Wissenschaftlicher Mitarbeiter*

Tel. 0261 – 6509 722  
[lars.hass@whu.edu](mailto:lars.hass@whu.edu)

Lars Helge Haß ist seit dem 01.09.2007 als Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl tätig. Er studierte Informatik an der RWTH Aachen und der University of Southampton sowie Betriebs- und Volkswirtschaftslehre an der FernUniversität Hagen. Für seine exzellenten Examensleistungen wurde er von der RWTH Aachen mit der Springorum-Denk Münze ausgezeichnet. Am Lehrstuhl für Empirische Kapitalmarktforschung unterstützte er Herrn Johanning insbesondere bei der Vorbereitung und Durchführung der Vorlesung „Financial Risk Management“ (Master of Science, 2. Semester). Darüber hinaus führte er die Tutorien zu den Veranstaltungen „Mathematik I“ und „Mathematik II“ durch.

Seine Forschungsschwerpunkte sind Asset Pricing, Market Microstructure und Entrepreneurial Finance.



**Dipl.-Kfm. Timur Karabiber**  
*Wissenschaftlicher Mitarbeiter*

Tel. 0261 – 6509 723  
[timur.karabiber@whu.edu](mailto:timur.karabiber@whu.edu)

Timur Karabiber ist seit dem 01.09.2007 als Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl beschäftigt. Das Studium der Betriebswirtschaftslehre absolvierte er an der Universität Bayreuth und der University of Stellenbosch, Südafrika, mit den Schwerpunkten Finanzwirtschaft und Bankenbetriebslehre sowie Internationales Management. Im Zweitstudium „Philosophy & Economics“, B.A., konzentrierte er seine Schwerpunkte auf Wirtschafts- und Unternehmensethik sowie Entscheidungstheorie. In seiner Zeit in Bayreuth war er als studentische Hilfskraft an der Juniorprofessur für Angewandte Ethik, insbes. Wirtschafts- und Unternehmensethik, sowie als Tutor für den Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre und Wirtschaftsprüfung tätig.

Am Lehrstuhl für Empirische Kapitalmarktforschung unterstützte er Herrn Johanning bei der Vorbereitung und Durchführung verschiedener Vorlesungen. Hierzu zählen

„Risk Management“ im Rahmen des Kellogg-WHU Executive MBA-Programms, „Risk Management in Corporates and Financial Institutions“ im MBA-Programm, „European Capital Markets and Investment Certificates“ im European Management Study Program der Tepper School of Business at Carnegie Mellon University sowie „Raising Capital in European Capital Markets“ im European Bachelor Summer Institute und im European MBA Summer Institute.

Praktische Erfahrungen sammelte Herr Karabiber bei der imug mbH Investment Research, Hannover, und der Deutsche Bank AG, Frankfurt.

Seine Forschungs- und Interessenschwerpunkte sind Asset Allocation, Institutionelle Investments, Market Microstructure und Corporate Finance.



**Dipl.-Volksw. Maximilian B. Trossbach**  
*Wissenschaftlicher Mitarbeiter*

Tel. 0261 – 6509 725

[maximilian.trossbach@whu.edu](mailto:maximilian.trossbach@whu.edu)

Maximilian Trossbach ist seit dem 1. Oktober 2008 als Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl tätig. Das Studium der Volkswirtschaftslehre an der Goethe-Universität in Frankfurt schloss er im August 2008 ab. An der Goethe-Universität war er als studentische Hilfskraft und als Tutor an den Lehrstühlen für Mikroökonomie und für Industrieökonomik tätig.

Am Lehrstuhl für Empirische Kapitalmarktforschung unterstützte er Herrn Johanning bis August 2010 in seiner Funktion als Akademischer Leiter der BSc- und MSc-Programme. Im MBA-Programm betreute er den Kurs „Risk Management in Corporates and Financial Institutions“. Im MSc-Programm leitete er gemeinsam mit Denis Schweizer den Kurs „Business Game“.

Praktische Erfahrungen sammelte Herr Trossbach bei der Lufthansa Cargo AG, Chicago/USA, @Visory Partners GmbH, Wiesbaden, der Deutsche Post AG, Bonn, sowie TMC-Trossbach Marketing Concepts, Mainz.

Seine Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Emotional Finance, Behavioral Finance und experimentelle Ökonomik.



**Dr. Denis Schweizer**  
*Juniorprofessor für Alternative Investments*

Tel. 0261 – 6509 724  
[denis.schweizer@whu.edu](mailto:denis.schweizer@whu.edu)

Dr. Denis Schweizer wurde zum 01.08.2008 auf die Juniorprofessur für Alternative Investments berufen. Er studierte Betriebswirtschaftslehre an der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt. Nach Abschluss seines Studiums promovierte er im April 2008 am Stiftungslehrstuhl für Asset Management an der European Business School (EBS) in Oestrich-Winkel zum Thema Alternative Investments. Während seiner Promotionszeit arbeitete er als wissenschaftlicher Mitarbeiter am PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie in Oestrich-Winkel und verantwortete die Konzeption von Executive Education Programmen. Weiterhin sammelte er in dieser Zeit Lehr-erfahrungen im Bereich Executive Education.

**Vorlesungen:**

HS 2009: Alternative Investments (BSc, 5. Semester)

FS 2010: Corporate Finance (BSc, 2. Semester)

FS 2010: Unternehmensplanspiel (MSc, 2. Semester)

### **3. Leistungen in der Lehre**

#### **3.1 Lehrveranstaltung im Studiengang Bachelor of Science**

**Tutorium Mathematik I + II** (Lars Helge Haß)

HS 2009 (1. Semester), 160 Teilnehmer

In dieser Veranstaltung wurden die Inhalte der Vorlesungen „Mathematik I + II“ anhand von Übungen wiederholt sowie vertieft. Schwerpunkte waren unter anderen: Algebraische Grundlagen, Differentiation und Integration. Ziel der Veranstaltung war es, den Studenten ein tieferes Verständnis der mathematischen Methoden zu vermitteln sowie die erlernten Methoden auf ökonomische Fragestellungen anzuwenden.

### **3.2 Lehrveranstaltung im Studiengang Master of Science**

#### **Financial Risk Management**

FS 2010 (2. Semester, 11 Teilnehmer)

Im Kurs „Financial Risk Management“ wurden zunächst die Marktrisikomodelle (Delta-Gamma-Methode, Historische Simulation, Monte Carlo-Simulation) und Kreditrisikomodelle (Merton-Ansatz, Credit Metrics) vorgestellt. Anschließend haben die Teilnehmer im Rahmen von Excel-Fallstudien diese Modelle eigenständig umgesetzt und für konkrete Praxisfälle angewendet. In einem umfangreichen Kursprojekt führten die Studenten eine Risikobewertung für unterschiedliche strukturierte Produkte durch und legten dar, wie das Risiko dieser Produkte die Anlagestrategie der Investoren beeinflussen kann. Ein Gastvortrag zum Thema „Die Rolle des Risk Managements in der Finanzkrise“ (Thomas Schnarr, Oliver Wyman) rundete die Veranstaltung ab.

### **3.3 Lehrveranstaltung im MBA-Programm**

#### **Risk Management in Corporates and Financial Institutions**

FS 2010, 3. Modul – Spezialisierungen, 13 Teilnehmer

Im Kurs wurden zunächst verschiedene Risikokonzepte und -maße vorgestellt und die Techniken und Prozesse des Risikomanagements für Finanzinstitute und Unternehmen beschrieben. Darauf aufbauend wurde mit den Studenten das Zusammenspiel von Unternehmensstrategie und Risikomanagement diskutiert. Derivative Finanzinstrumente wie Futures, Forwards, Swaps und Optionen wurden definiert, die Grundlagen der Bewertung vorgestellt und deren Anwendung bei der Risikoabsicherung in Fallstudien studiert. Anschließend wurden die Risikobewertung im Realoptionsansatz, das Management von Insolvenzrisiken sowie die Risikomessmethoden nach Basel III vorgestellt. In Arbeitsgruppen analysierten die Studierenden auf Basis der Risikoberichte das Risikomanagement von Industrieunternehmen, Banken und Versicherungen. Die Ergebnisse wurden im Plenum präsentiert und diskutiert.

### **3.4 Lehrveranstaltung im European Bachelor Summer Institute**

#### **Raising Capital in European Capital Markets**

10. Juni 2010 (23 Teilnehmer)

Das globale wirtschaftliche Handeln setzt ein Verständnis für die wirtschaftlichen, politischen und kulturellen Unterschiede der Wirtschaftsräume voraus. Im Rahmen des European Bachelor Summer Institute wird den Studierenden der internationalen Part-

nerhochschulen insbesondere die europäische Wirtschaftsperspektive vorgestellt. Im Vorlesungsteil Finanzen setzten sich die Teilnehmer mit den Unterschieden des kontinental-europäischen bzw. des deutschen und des US-amerikanischen Finanzsystems auseinander. Im Anschluss wurde das divergierende Anlageverhalten europäischer und amerikanischer Investoren näher beleuchtet. Vor dem Hintergrund dieser Unterschiede wurden mit den Studenten abschließend verschiedene Möglichkeiten der Finanzierung von privaten Unternehmen in Deutschland und den USA beispielsweise über Private Equity, Venture Capital und Bankkredite diskutiert.

### **3.5 Lehrveranstaltung im European MBA Summer Institute**

#### **European Capital Markets and Investment Certificates**

13. Mai 2010 (30 Teilnehmer) und 27. Mai 2010 (31 Teilnehmer)

In Zusammenarbeit mit ihren internationalen Partneruniversitäten organisiert die WHU zudem ein jährlich stattfindendes Sommer-Programm für internationale MBA Studenten. Im Vorlesungsteil Finanzen setzten sich auch die Teilnehmer dieses Programms mit den Unterschieden des kontinental-europäischen bzw. des deutschen und des US-amerikanischen Finanzsystems auseinander. Im Anschluss wurde das divergierende Anlageverhalten europäischer und amerikanischer Investoren näher beleuchtet. Vor dem Hintergrund dieser Unterschiede wurden mit den Studenten abschließend verschiedene Möglichkeiten der Finanzierung von privaten Unternehmen in Deutschland und den USA beispielsweise über Private Equity, Venture Capital und Bankkredite diskutiert.

### **3.6 Lehrveranstaltungen im Kellogg-WHU Executive MBA-Programm**

#### **Risk Management**

EMBA Class of 2010, Modul 8, 46 Teilnehmer

EMBA Class of 2011, Modul 5, 39 Teilnehmer

Im Kurs wurden zunächst verschiedene Risikokonzepte und -maße vorgestellt und die Techniken und Prozesse des Risikomanagements für Finanzinstitute und Unternehmen beschrieben. Darauf aufbauend wurde mit den Studenten das Zusammenspiel von Unternehmensstrategie und Risikomanagement diskutiert. Derivative Finanzinstrumente wie Futures, Forwards, Swaps und Optionen wurden definiert, die Grundlagen der Bewertung vorgestellt und deren Anwendung bei der Risikoabsicherung in Fallstudien studiert. Anschließend wurden die Risikobewertung im Realloptionsansatz, das Management von Insolvenzrisiken sowie die Risikomessmethoden nach Basel III vorgestellt. In mehreren praxisnahen Fallstudien erarbeiteten sich die Studenten die verschiedenen Lehrinhalte und präsentierten die Ergebnisse im Plenum. Im Kurs-

projekt erstellte jeder Studierende einen Risikobericht für ein selbstgewähltes Unternehmen. Dadurch wurden die Inhalte wiederholt und praxisnah angewendet.

### **3.7 Vortrag im MAN Executive Education Program**

#### **„What drives stock prices? The case of MAN“**

1. Oktober 2009 in München

In einem einstündigen Vortrag referierte Lutz Johanning im Rahmen des „**MAN Executive Education Program**“ über die verschiedenen Determinanten der Aktienkurse von Unternehmen. Anhand zweier Ereignisstudien wurden sowohl der Einfluss von negativen Schlagzeilen im Zusammenhang mit der Bestechungsaffäre bei MAN als auch die Ankündigungseffekte der strategischen Akquisition eines chinesischen Konkurrenten in ihren Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung des Unternehmens diskutiert. Der Vortrag resümierte mit der Feststellung, dass neben quantitativer Informationsverarbeitung im Markt auch Eigenschaften und Fähigkeiten der einzelnen Investoren eine tragende Rolle bei der Kursbildung von Aktien spielen.

### **3.8 Sonstige Lehrveranstaltungen**

#### **European Management Study Program der Tepper School of Business at Carnegie Mellon University**

31.03. Vorlesung, 01.04. Besuch Börse (Scoach), 13 Teilnehmer

Jedes Jahr besucht eine hochmotivierte Studentenschaft der Tepper School of Business der Carnegie Mellon University Europa, um sich mit den Besonderheiten der hiesigen Unternehmensführung auseinanderzusetzen. Für kurze Zeit waren die Studenten Gast an der WHU. Im Vorlesungsteil Finanzen setzten sich auch die Teilnehmer dieses Programms mit den Unterschieden des kontinental-europäischen bzw. des deutschen und des US-amerikanischen Finanzsystems auseinander. Im zweiten Teil wurde das Investmentverhalten, insbesondere das Risikoverhalten und die Risikopräferenzen in Bezug auf kulturelle Hintergründe diskutiert und im Rahmen eines In-Class Experimentes demonstriert. Abschließend wurde die Anlageklasse der Investmentzertifikate vorgestellt. Abgerundet wurde die Veranstaltung durch einen Besuch bei der Deutschen Börse in Frankfurt.

## 4. Prüfungsleistungen

### 4.1 Dissertationsprojekte

**Kay Benk:**

***Emotionen und Kapitalmarkt – Eine psychodynamische Bestandsaufnahme (Arbeitstitel)***

Das Forschungsvorhaben hat zum Ziel, Erkenntnisse über die Wechselwirkungen zwischen Persönlichkeitsausprägungen von professionellen Kapitalmarktanlegern sowie dem Kapitalmarktgeschehen zu gewinnen. Zur Identifizierung von Charaktermerkmalen wird die in der klinischen Psychologie entwickelte und für dieses Vorhaben modifizierte Methode der Operationalisierten Psychodynamischen Diagnostik 2 (OPD 2) verwendet. Die gewonnenen Erkenntnisse erlauben eine Bestandsaufnahme der dem Handeln der Akteure zugrunde liegenden Motive sowie der Stärken und Schwächen im Umgang mit der eigenen Person und dem Umfeld nach psychodynamischen Gesichtspunkten. Die Erhebung erfolgt mittels Interviews, wobei eine Stichprobenzahl von mindestens 50 Personen angestrebt wird.

**Paul Gebhardt:**

***Fund Managers' Employment Risk and the Performance of Brand-Stocks***  
(Exposé liegt noch nicht vor)

**Lars Helge Haß:**

***Asset Pricing under Ambiguous Information and Heterogeneous Beliefs***

Asset Pricing in general addresses the valuation of financial claims. It has been an important and productive field in economic research with a lively interplay between theory and empirical work. While theorists develop models with predictable results, empirical research documents stylized facts (so called puzzles) that fail to agree with theoretical predictions. The dissertation is aimed at the first category. The main goal of the dissertation is to integrate the issues of information quality and heterogeneous beliefs into one asset pricing model to help explaining empirical findings about stock market behavior, for example excess volatility.

**Timur Karabiber:**

***Marktliquidität und Corporate Finance***

Illiquidität stellt für Investoren eine Beschränkung ihres Handlungsspielraumes dar. Mit steigender Illiquidität bzw. steigendem Liquiditätsrisiko steigen die Renditeerwartungen und damit die Kapitalkosten des Unternehmens. Die Fähigkeit, Finanztitel in großem Volumen ohne Preiseinflüsse zu handeln, sollte im Shareholder-Value-

Konzept somit deutliche Auswirkungen auf die Finanzierungsentscheidungen von Unternehmen haben. Ziel des empirisch ausgerichteten Dissertationsvorhabens ist es, Zusammenhänge an der Schnittstelle zwischen Marktmikrostruktur und Corporate Finance zu untersuchen. Nach der Entwicklung eines kurzen modelltheoretischen Rahmens zur Ableitung empirisch prüfbarer Hypothesen erfolgt eine ausführliche empirische Untersuchung. Diese umfasst eine kurze deskriptive Auswertung und eine multivariate Regressionsanalysen im Querschnitt und im Panel. Abschließend werden Managementimplikationen abgeleitet. Grundlage der empirischen Untersuchung sind die Datenbanken Compustat, CRSP sowie Thomson Financial Data.

**Daniel Linzmeier:**

***Optimal Alpha Models and Portfolio Construction – Efficient Implementation in Active Strategies***

Active Portfolio Management aims at consistently delivering excess return against a benchmark index with a given amount of risk. Focusing on this challenge, a quantitative investment process consists of four elements: Research collects and structures equity and benchmark data before the alpha model predicts relative returns of stocks within a specified universe. The research process does also allocate choice and weighting of different factor types. Second, portfolio construction calculates the ex ante optimum set of portfolio weights, depending on investment objective, performance, risk and transaction costs. In this step, it is indispensable to understand and optimally control the interaction of return, risk and transaction costs. Third, an implementation process is accountable to execute the trades. The last part includes analyses and controlling of the results and the process in total. The dissertation will concentrate on the first two steps in the investment process and investigate the following themes:

- Optimal methodology to derive factor weights for an alpha model
- Accounting for information horizon and factor-correlation of alpha signals in order to optimize portfolio turnover
- Handling the asymmetries in information coefficients for long and short stocks, especially with 130/30 funds in mind.

**Umut Ordu:**

***Cross Market Analysis – Option Implied Information for Quantitative Equity Portfolio Management***

In three articles the paper style dissertation focuses on the informational content of option markets for quantitative equity management. The first essay titled “Short- and Long-Term Return Predictability due to Deviations from Put-Call Parity” focuses on the predictability and information content of option prices for future stock price movements. Umut Ordu wants to show that deviations from put-call parity reflects informed trading activity and can predict future returns of the underlying equities. The hypothesis that investors with short-term information trade in short-term options, while investors with long-term information trade in long-term options will be tested.

**Nicolas Schmidt:*****Determinanten des Unternehmenserfolges von Fondsgesellschaften in Deutschland***

Das Fondsgeschäft zählt zu den wachstumsstärksten Tätigkeitsfeldern im Bereich der Finanzdienstleistungen. Da auch weiterhin hohe Potentiale bestehen, treten kontinuierlich neue Anbieter auf den deutschen Markt und der Konkurrenzdruck nimmt spürbar zu. Um im „Kampf um Marktanteile“ zu bestehen, wird es für Fondsgesellschaften unerlässlich, Erfolgsfaktoren zu identifizieren und Wettbewerbsvorteile entsprechend auszubauen. Doch über die Frage, welche Faktoren tatsächlich Erfolgsfaktoren im Fondsgeschäft sind, besteht in der Branche bisher kein Konsens. Auch ist diese Frage bisher wissenschaftlich noch nicht ausreichend behandelt worden. In diesen Bereich fällt das Forschungsvorhaben. Es werden Erfolgsdeterminanten von Fondsgesellschaften identifiziert und untersucht sowie konkrete Handlungsempfehlungen für das Management von Fondsgesellschaften abgeleitet.

**Mathias Frederik Schmidt:*****Bewertung von illiquiden und komplexen Wertpapieren und Derivaten***

(Exposé liegt noch nicht vor.)

**Friedrich Matthias Stemme:*****Selected Essays in Empirical Asset Pricing: Evidence on Information Incorporation and Efficiency of Capital Markets***

(Exposé liegt noch nicht vor.)

**Maximilian Bernhard Trossbach:*****Emotional Finance***

Das Dissertationsvorhaben untersucht den Einfluss affektiver Prozesse wie Motivation, Intuition und Emotion auf das Entscheidungsverhalten und das Lernen und soll einen Erklärungsbeitrag zu Erkenntnissen der Behavioral Finance leisten. Dabei spielt das Spannungsfeld zwischen rationalen und emotionalen Motiven für Entscheidungen und Verhalten eine zentrale Rolle, insbesondere im Hinblick auf Risikopräferenzen und -wahrnehmung. In Experimenten werden sowohl das Lernverhalten bei der Erfassung und Behandlung von ökonomischen Fragestellungen als auch die Rolle von Emotionen im speziellen Kontext von Kapitalmarktentscheidungen untersucht.

## 4.2 Zweitbetreuungen

**Sabine Fetz:**

*Die Bedeutung von Netzwerken in der Wirtschaft  
- Eine Untersuchung mit Hilfe der modernen Netzwerktheorie -*

**Christian Fikus:**

*Research in IPO-Finance – Strukturen und Entwicklungen des Themengebiets im  
Kontext der Finance-Forschung*

**Friedrich Kruse**

*Optimierung der Asset Allocation – Anwendung von Künstlichen Neuronalen Netzen*

**Markus Theis (Disputation im Juli 2010)**

*Reaktion von Fremdkapitalwerten bei Unternehmenszusammenschlüssen*

**Ralf Widtmann**

*Modelling the competition between banks and peer to peer credit platform*

## 4.3 Bachelor-Arbeiten

**Maximilian Seifert**

*The Equity Premium – Is it still there?*  
Betreuer: Lutz Johanning

**Marie-Luise Meyer**

*Experimentelle Studie zum Gruppenverhalten auf Kapitalmärkten*  
Betreuer: Lutz Johanning

**Alexander Luik**

*Entwicklung von Risikowahrnehmung und Risikoverhalten bei Kindern im  
Grundschulalter*  
Betreuer: Lutz Johanning

**Tim Nico Niemeier**

*Sovereign Wealth Funds – Danger or important liquidity provider?*  
Betreuer: Denis Schweizer

**Malte Susen**

*The Impact of Sovereign Wealth Funds on the Vitality of Companies*  
Betreuer: Denis Schweizer

**Armin Akhavan**

*Regulating Creeping-In as a Takeover Strategy – An International Comparison*  
Betreuer: Denis Schweizer

**Chris Wichert**

*Creeping-In as a New Instrument of Controlling Companies – Tactical Masterpiece or Incalculable Risk? – An International Analysis and its Implications for Germany*

Betreuer: Denis Schweizer

**Florian Taufmann und Christian Wallin**

*Insurance Linked Securities – An Analysis of the Asset Class in Portfolio Composition and an Outlook for the Market Structure*

Betreuer: Denis Schweizer

**Julian Baranowski und Matthias Heinz**

*Special Purpose Acquisition Companies – Historical Evolvement and The Probability of Deal Approval*

Betreuer: Denis Schweizer

**Enno Behrens und Christoph Willing**

*Prices in Contemporary Art Auctions – An Empirical Analysis*

Betreuer: Denis Schweizer

#### 4.4 EMBA-Arbeiten

**Jan Ohligs, EMBA Class of 2010**

*The Current Refinancing Risk of Deutsche Annington Real Estate Group and a Potential Refinancing Strategy under Current Market Conditions*

Betreuer: Lutz Johanning

**David MacMillan, EMBA Class of 2010**

*Papering over the cracks: Will Cental Counterparty Clearing avoid another financial crisis?*

Betreuer: Lutz Johanning

## 5. Leistungen für das wissenschaftliche Umfeld und die Unternehmenspraxis

### 5.1 Wissenschaftliche Studie im Auftrag des Bundesverbandes Investment und Asset Management e.V. (BVI):

**Offene Immobilienfonds als wesentlicher Baustein einer erfolgreichen Asset Allocation – Ergebnisse in Zeiten der Finanzkrise**

*(Lars Helge Haß, Lutz Johanning, Bernd Rudolph, Denis Schweizer)*

Ziel dieser Studie ist es, den Beitrag offener Immobilienfonds zur Asset Allocation unter Berücksichtigung der Finanzmarktkrise zu bestimmen.

Die folgenden Punkte fassen die wichtigsten Erkenntnisse zusammen:

- Privatinvestoren können ihr Portfolio-Risiko mit OIFs um 18 bzw. 21 Prozent reduzieren.
- Die Rendite Offener Immobilienfonds hat sich durch die Finanzkrise kaum verringert.
- Aussetzungen der Anteilscheinrücknahme führten zu Verkaufsabschlägen am Zweitmarkt.

## 5.2 Mitgliedschaft im Börsenrat der Eurex

Seit Januar 2008 ist Professor Johanning Mitglied im Börsenrat der Eurex Deutschland.

## 5.3 Sonstige Mitgliedschaften / Beiratsmandate

- Mitglied im Frankfurt Main Finance e.V. (Vertreter der WHU)
- Mitglied im Fachbeirat der DVFA Certified Risk Manager-Fortbildung
- Mitglied im wissenschaftlichen Beirat des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter (VuV)
- Mitglied im wissenschaftlichen Beirat des Deutschen Derivate Verbands (DDV)
- Mitglied im Advisory Board des Europäischen Finance Forums (EFF)

## 5.4 Konferenzen und Tagungen / Vorträge Prof. Dr. Lutz Johanning

Vorstandsfachtagung Julius Bär, 25.-26.09.2009

Vortrag: „**Erkenntnisse aus der Krise: Implikationen für die Kapitalanlage**“

Anlagegeschäft-Fachtagung 2009, BayernLB, 08./09.10.2009

Vortrag: „**Der Einsatz von Zertifikaten für Privatkunden zur Risiko- und Ertragssteuerung**“

BVI Fach-Seminar „Facts, Funds and Food“, 11.11.2009

Vortrag: „**Die Finanzkrise – welche Lösungen bietet die Behavioral Finance?**“

BausparLabor (Bausparkasse Schwäbisch Hall AG), 19.11.2009

Vortrag: „**Portfoliomanagement-Aspekte zum Thema Wohneigentum**“

Zins Dialog 2009, 07.12.2009, Schweiz

Vortrag: „**Emotional Finance – mehr als Behavioral Finance**“

DB Advisors Investment Konferenz 2010, 22.02.2010

Vortrag: „**Optimierungspotential 2010: Risikomodelle und Asset Allokation**“ und Moderation Podiumsdiskussion

Portfolio Fachforum, 22.04.2010

Vortrag: „**Performanceanalyse und Benchmarking im institutionellen Asset**“

## **Management“**

BVI Journalistenseminar am 23.04.2010

Vortrag: „**Offene Immobilienfonds – zwischen täglicher Fälligkeit und Langfristanlage**“

Praxisworkshop für DVFA Certified Risk Manager, 02.07.2010

“**Risikomanagement im Spannungsfeld von Regulierung und Bankstrategie**“

## **5.5 Sonstiges**

- Gutachtertätigkeit für Deutsche Forschungsgemeinschaft (DFG)
- Mitglied der Jury für die Vergabe des DDV-Journalistenpreises

## **6. Forschung**

### **6.1 Forschungsprojekte**

#### **Emotional Finance**

Die Pleite der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 markierte den Anfang einer der größten Kapitalmarktkrisen in der Geschichte. Noch heute, zwei Jahre später, ist die Krisenstimmung zu spüren. Aus diesem Anlass analysiert der Lehrstuhl in Zusammenarbeit mit der BörseGo AG die Bedeutung von Emotionen im Kapitalmarkthandel. Konkret geht es dabei um folgende Fragestellung:

*Welche Bedeutung haben Emotionen am Kapitalmarkt im Allgemeinen und bei der Entstehung der aktuellen Kapitalmarktkrise im Besonderen?*

Der Einfluss von Emotionen auf die Entscheidungsfindung und das Verhalten kann nur durch intensive Beschäftigung mit dem Individuum erfasst werden. Hieraus lassen sich Erkenntnisse über die nicht oder nur schwer messbaren Dynamiken des Kapitalmarktes ableiten. Die daraus gewonnenen Ergebnisse können auch bei der täglichen Arbeit am Kapitalmarkt helfen.

#### **Anlageverhalten deutscher Bankkunden 2010**

Die Studie soll aufzeigen, welche Eigenschaften eines Anlageproduktes – z. B. die historische Wertentwicklung oder das Risiko – die Anlageentscheidung beeinflussen. Im Rahmen der Studie werden Anleger befragt, die sich kürzlich in einer realen Beratungssituation befunden haben. Die erwarteten Ergebnisse sind von hohem wissenschaftlichem und praktischem Interesse für die Anleger und die Anlageberatung.

## 6.2 Doktorandenseminar des Hypo-Vereinsbank-Stiftungsfonds

Der Lehrstuhl nahm am universitätsübergreifenden Doktorandenseminar des HVB-Stiftungsfonds in Eltville am 13/14. November 2009 teil.

## 6.3 Besuch von Yakov Amihud, Ira Leon Rennert Professor of Entrepreneurial Finance, New York University, Leonard N. Stern School of Business

Auch in diesem Jahr besuchte Yakov Amihud den Lehrstuhl für Empirische Kapitalmarktforschung. Seine aktuelle Forschung umfasst die Bewertung von Unternehmensfinanzierungsentscheidungen, Firmenzusammenschlüsse und Übernahmen (M&A), Neuemissionen (IPOs), Dividendenpolitik, Managemententscheidungen sowie die Schnittmenge von Gesetzgebung und Finanzierung. Seine Publikationen zum Thema Marktstruktur und Liquidität sowie Asset Pricing zählen zur Standardliteratur in diesem Teilbereich der finanzwirtschaftlichen Forschung. Er veröffentlichte über 60 referierte wissenschaftliche Beiträge in hochrangigen akademischen Zeitschriften.

Während seines Aufenthaltes hielt er zwei Vorträge mit den Titeln „*How does the source of capital affect corporate liquidity?*“ und „*Mutual Fund's R<sup>2</sup> as Predictor of Performance*“. Zudem diskutierte Yakov Amihud mit Doktoranden, Juniorprofessoren und Professoren ihre aktuellen Forschungsarbeiten.

## 6.4 Veröffentlichungen

### Buchbeiträge:

**Benk, K. & Johanning, L.** 2009. Asset Management – eine Wachstumsbranche mit vielfältigen Jobchancen. In: Perspektive Investment Banking & Asset Management 2010, e-fellows.net GmbH & Co. KG, München, S. 46-59.

**Haß, L. & Schweizer, D.** 2010. Das Diversifikations- und Downside Protection-Potenzial von Rohstoffportfolios in Multi-Asset Portfolios. In: Roland Eller (Hrsg.), Risikomanagement in Rohstoffmärkten, Gabler Verlag, Wiesbaden, S. 407-424.

### Aufsätze in internationalen und referierten Fachzeitschriften:

Ernst, S., Koziol, C. & **Schweizer, D.** Are Private Equity Investors Boon or Bane for an Economy? A Theoretical Analysis. Erscheint in: European Financial Management.

Mietzner, M., **Schweizer, D.** & Tyrell M. Intra-Industry Effects of Shareholder Activism in Germany – Is There a Difference between Hedge Fund and Private Equity Investments? Erscheint in: Schmalenbach Business Review.

Koziol, C., Proelss, J. & **Schweizer, D.** Do Institutional Investors Care About the Ambiguity of Their Assets? - Evidence From Portfolio Holdings in Alternative Investments. Erscheint in: International Journal of Theoretical and Applied Finance.

Artikel in Fachzeitschriften:

**Johanning, L.** & Döhrer, B. 2010. Produktrating im Anlagemarkt für Privatkunden: Konzeption, Backtesting und Akzeptanz eines Zertifikateratings. Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (zfbf), Sonderheft 61/10: S. 166-184.

**Benk, K., Johanning, L. & Trossbach, M.** 2010. Emotions and Personalities of the Financial Markets. Swiss Derivatives Review, 43: S. 36-37.

Busack, M., **Haß, L. & Schweizer, D.** 2010. Konstruktion adäquater Appraisal Value Based Private Equity Benchmarks für die Portfolio-Optimierung. In: Absolut|Report, Nr. 53 01/2010, S. 26-35.

**Schweizer, D.** 2009. Konstruktion von repräsentativen Private Equity Benchmarks. In: allocate!, Nr. 3, S. 17.

Mietzner, M. und **Schweizer, D.** 2009. Aktivistische Investoren. In: Institutional Money, Vol. 4, S. 80-82.

Mietzner, M. & **Schweizer, D.** 2009. Benötigt erfolgreiches Shareholder Activism in Deutschland Verbündete? In: Bundesverband Alternative Investments Newsletter, Vol. 7, S. 25-29.

**Schweizer, D.** 2009. Alternative Investments bei institutionellen Anlegern. In: Die Stiftung, Vol. 5, S. 45-47.

Sonstige Veröffentlichungen:

Flöck, P., & **Johanning, L.** 2009. Asset Allocation in der Praxis institutioneller Kapitalanleger. In UI-Impulse: Schriftenreihe zur institutionellen Kapitalanlage.

**Johanning, L.** & Michel, G. 2010. Real estate risk in equity returns. Campus for Finance 2010, Vallendar, Germany.

**Haß, L. H., Johanning, L., Rudolph, B. & Schweizer, D.** 2010. Offene Immobilienfonds als wesentlicher Baustein einer erfolgreichen Asset Allocation – Ergebnisse in Zeiten der Finanzmarktkrise, WHU – Otto Beisheim School of Management und Institut für Kapitalmarktforschung und Finanzierung der Ludwig-Maximilians-Universität München, BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (Studie)

## **7. Akademische Leitung der Studiengänge**

- Bachelor of Science**
- Master of Science**

Bis Ende August 2010 war Herr Johanning akademischer Leiter der Studiengänge Bachelor of Science und Master of Science. Er war Mitglied im Prüfungsausschuss sowie im Zulassungsausschuss beider Programme.

Aufgaben im Rahmen der Studienleitung waren neben der fortlaufenden Weiterentwicklung der Programme die Gestaltung der Informations- und Schnuppertage, die Erstellung von Informationsbroschüren sowie die Mitwirkung bei der Vorbereitung der Akkreditierungen AACSB, EQUIS und FIBAA.

Ein wichtiger Bestandteil der Tätigkeit in der Programmleitung war außerdem die Betreuung der Studierenden in Jour Fixe- und Round Table-Terminen, die regelmäßig oder auch außerordentlich aus gegebenen Anlässen stattfanden und ein offenes Forum für Meinungs-austausch, Information und Problemlösung im Zusammenhang mit den Studiengängen boten.

Die Studienpläne und Prüfungsordnungen wurden für beide Programme fortlaufend überarbeitet und am 3. Mai 2010 vom Senat der WHU in ihrer aktuell gültigen Fassung beschlossen und anschließend ministeriell genehmigt. Darin wurden bisher parallel existierende Ordnungswerke zusammengefasst und aufeinander abgestimmt, Regelungen in weiten Teilen konkretisiert und an Anforderungen des Bologna-Prozesses sowie der stetig wachsenden Studierendenschaft angepasst. Besonders wurde darauf geachtet, dass nicht nur die Studierenden, sondern auch die Mitarbeiter (Fakultät und Verwaltung) die Ordnungswerke zur umfassenden Orientierung in den Programmen nutzen können.

Darüber hinaus wurde ein gemeinsamer Beirat für die beiden Studiengänge gebildet, der sich aus namhaften Persönlichkeiten aus Wirtschaft, Gesellschaft, Politik und Wissenschaft zusammensetzt. Die erste Sitzung des Beirats fand am 24.09.2010 statt.