



Jahresbericht 2007

Jahresbericht des Schweizerischen
Instituts für Banken und Finanzen 2007

Herausgeber:
Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen
Universität St.Gallen
Rosenbergstrasse 52
9000 St.Gallen

Tel. 071 224 70 90
Fax 071 224 70 88
E-Mail: pascale.bornhauser@unisg.ch
Homepage: www.sbf.unisg.ch

Druck
Hohl Druck AG
Mövenstrasse 7
9015 St.Gallen

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----------|
| Sekretariate | 3 |
| Master of Arts in Banking and Finance (MBF-HSG) | 4 |
| Lehrstuhl Prof. Dr. Manuel Ammann | 5 |
| 1. Lehrstuhl-Team | 5 |
| 2. Überblick 2007 | 8 |
| 3. Projekte/Forschungsprojekte/Förderer | 10 |
| 4. Lehrveranstaltungen an der HSG | 13 |
| 5. Seminare/Tagungen | 14 |
| 6. Publikationen und Working Papers 2007 | 15 |
| 7. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten | 16 |
| Financial Markets and Portfolio Management | 18 |
| Lehrstuhl Prof. Dr. Beat Bernet | 19 |
| 1. Lehrstuhl-Team | 19 |
| 2. Überblick Lehrstuhlaktivitäten 2007 | 21 |
| 3. Publikationen des Lehrstuhls | 23 |
| 4. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten | 24 |
| Lehrstuhl Prof. Paul Söderlind, Ph.D. | 26 |
| 1. Lehrstuhl-Team | 26 |
| 2. Überblick 2007 | 27 |
| 3. Publikationen | 27 |
| 4. Forschungsprojekte | 27 |
| 5. Lehrveranstaltungen | 28 |
| 6. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten | 29 |
| Lehrstuhl Prof. Dr. Klaus Spremann | 30 |
| 1. Lehrstuhl-Team | 30 |
| 2. Überblick 2007 | 33 |
| 3. Einige wichtige Projekte | 33 |
| 4. Bücher und Publikationen | 39 |
| 5. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten | 40 |
| Lehrstuhl Prof. Dr. Fabio Trojani | 44 |
| 1. Lehrstuhl-Team | 44 |
| 2. Überblick 2007 | 45 |
| 3. Forschung und Lehre | 45 |
| 4. Publikationen | 47 |
| 5. Dissertationen, Masterarbeiten | 47 |
| Vorankündigungen der Seminare 2008 | 48 |
| Mitglieder der Förderervereinigung | 51 |
| Geschäftsleitender Ausschuss | 53 |



Pascale Bornhauser ist seit Juni 97 für das Institut tätig. Leiterin aller Bereiche der Institutsadministration, Personaladministration, Buchhaltung, Controlling, Zahlungsverkehr, Logistik/Infrastruktur, Seminaradministration. Vertretung des

Instituts in HSG-Gremien. Pascale Bornhauser ist an folgenden Tagen erreichbar:

jeden Morgen ausser Montag

Tel. 071 224 70 00

Fax 071 224 70 88

E-Mail: pascale.bornhauser@unisg.ch



Susanne Schär war bis Ende Mai 2007 für die Institutsbuchhaltung tätig. Wir danken ihr für die langjährige Zusammenarbeit und wünschen Frau Schär alles Gute und viel Erfolg in ihrem neuen beruflichen Umfeld.



Nadia Schellenberg ist seit Mai 2007 für die Institutsbuchhaltung tätig. Frau Schellenberg übernimmt zusätzlich ab März 2008 das Zentrale Sekretariat des Instituts und unterstützt die Seminaradministration. Sie ist an folgenden Tagen er-

reichbar:

Dienstag und Freitag Nachmittag, Donnerstag Vormittag.

Tel. 071 224 70 90

Fax 071 224 70 88

nadia.schellenberg@unisg.ch



Tina Sauter Iglowstein betreut das Zentrale Sekretariat des Instituts und unterstützt die Seminaradministration. Frau Sauter ist noch bis Ende Februar 2008 an folgenden Tagen erreichbar: Dienstag und Freitag Nachmittag.

Tel. 071 224 70 90

Fax 071 224 70 88

tina.sauter@unisg.ch



Fiona Sieber ist ab 18.2.2008 für das Lehrstuhlsekretariat Bernet zuständig. Sie ist an folgenden Tagen erreichbar: Dienstag und Mittwoch Morgen, Donnerstag ganzer Tag

Tel. 071 224 70 61

Fax 071 224 70 88

E-Mail: fiona.sieber@unisg.ch



Antonella Minosi führte im 2007 die Sekretariate der Lehrstühle Ammann, Bernet und Söderlind. Ab dem 1.1.2008 ist Frau Minosi für die Lehrstühle Ammann und Söderlind zuständig und an folgenden Tagen erreichbar:

Montag ganzer Tag, Dienstag Nachmittag, Mittwoch und Donnerstag Vormittag.

Tel. 071 224 70 80

Fax 071 224 70 88

antonella.minosi@unisg.ch



Marina Piantoni betreut die Sekretariate der Lehrstühle Spremann und Trojani. Frau Piantoni ist an folgenden Tagen erreichbar: Montag Vormittag, Mittwoch ganzer Tag, Donnerstag Nachmittag

Tel. 071 224 70 74

Fax 071 224 70 88

E-Mail: marina.piantoni@unisg.ch

Master of Arts in Banking and Finance (MBF-HSG)

Unter der akademischen Leitung von Prof. Dr. Manuel Ammann und dem Executive Director Dr. Rico von Wyss steigerte der MBF auch im vergangenen Jahr die Zahl der Studierenden. Im September 2007 haben über 180 Studierende ihr MBF-Programm in Angriff genommen, so dass zurzeit insgesamt 340 Studierende ihre Erstausbildung in Banken, Versicherungen und Finanzen absolvieren. Damit ist der MBF-HSG weiterhin das grösste Master-Programm der Universität St.Gallen.

56 Absolvierende haben im letzten Jahr ihren Master of Arts HSG in Banking and Finance in Empfang nehmen dürfen. Sie alle bekleiden Stellen im In- und Ausland oder verfolgen ein Doktorandenstudium. Der Verein «MBF-HSG Alumni» zur Förderung der Kontakte unter den MBF Alumni untereinander aber auch zur «Banking and Finance Faculty der HSG» hat sich mit mehreren Anlässen in Zürich und London etabliert. Insbesondere zur Rekrutierung neuer Mitarbeiter wird das Netzwerk intensiv genutzt.

Mit der Semesterumstellung auf ein Herbstsemester von September bis Weihnachten und ein Frühlingsemester von Februar bis Mai werden Austauschsemester an anderen Universitäten weiter vereinfacht. Die Überschneidungen mit den Semesterdaten im Ausland, insbesondere in den USA, haben sich reduziert. Zusätzlich sind die Doppelabschlussprogramme mit der Erasmus University in Rotterdam, der HEC in Paris, der ESADE in Barcelona und der Bocconi in Mailand gut angelaufen, so dass Studierende

des MBF zusätzlich zu ihrem Abschluss in St.Gallen einfach und rasch einen Master in einer anderen Fachrichtung an einer der genannten Universitäten erzielen können. Der internationale Austausch bereichert das Programm erheblich.

Partner des MBF-HSG

Unsere vier Hauptindustriepartner tragen mit dem Verein «Partner des MBF-HSG» in verschiedenster Hinsicht zur Attraktivität des MBF bei: Am Startevent des MBF-HSG hielt Max Schneider, Executive Director Group Strategic Advisory der UBS ein spannendes Referat zum Thema «Strategie und Strategieentwicklung bei der UBS». Das Credit Suisse-Fellowship wurde dieses Jahr an Jörg Spenkuch und das Sarasin-Fellowship an Andreas Hellmann vergeben. Anlässlich des Master Graduation Day im November konnten auch der Wegelin-Preis für die beste Masterarbeit an Otto Huber für seine Arbeit zum Thema «Performance Measurement of Treasury Activities» verliehen werden. Den UBS-Preis für den besten Abschluss erhielt Blaise Giroud. Fellowships und Preise sind mit jeweils CHF 5000.– dotiert.

Ebenfalls im Jahr 2007 hielt Gastprofessor Yakov Amihud von der Stern School of Business der New York University eine Vorlesung über Mergers and Acquisitions, wodurch es uns gelungen ist, dieses Thema an der HSG auch aus der Finance-Sicht zu beleuchten. Er wird im Frühlingsemester 2008 an die HSG zurückkehren.

Ab dem Herbstsemester 2008 wird der Master in Banking and Finance als eines von vier Master-Programmen der HSG vollkommen in englischer Sprache durchgeführt. Dies auf vielfachen Wunsch einerseits aus der Finanzpraxis, andererseits aber auch von Seiten unserer Studierenden und im Einklang mit der Internationalisierungsstrategie der HSG.

Sämtliche aktuellen Informationen über den MBF finden sich auf der Homepage des Programms unter www.mbf.unisg.ch.



1. Lehrstuhl-Team



Prof. Dr. Manuel Ammann, Direktor, ist ordentlicher Professor für Finance an der Universität St.Gallen. Davor war er Assistenzprofessor an der University of California in Berkeley, Dozent an der Universität St.Gallen und Visiting Fellow an der New York University. Zudem war er mehrere Jahre in der Beratung tätig, u. a. als Partner einer Beratungsfirma für Risikomanagement in Zürich. Manuel Ammann studierte Informatik an der Simon Fraser University in Kanada und promovierte anschliessend mit höchster Auszeichnung an der Universität St.Gallen. Danach habilitierte er sich an der Universität Basel. Seine Forschungsinteressen liegen hauptsächlich in den Bereichen derivative Finanzinstrumente, Markt- und Kreditrisikomanagement und Asset Management. Manuel Ammann ist Editor der Zeitschrift «Financial Markets and Portfolio Management» und Mitglied mehrerer Verwaltungs- und Stiftungsräte. An der Universität St.Gallen ist er Programmverantwortlicher für den Master of Arts in Banking and Finance, den Ph.D. in Management und Mitglied verschiedener Kommissionen.

erhielt sie ein Sportstipendium an der University of Portland (Oregon, USA) wo ihre Studienschwerpunkte in der Finance lagen. Von August 2005 bis März 2006 arbeitete Frau Berchtold bei der Winterthur Versicherung im Asset Management als Performance Analystin. Seit April 2006 ist Frau Berchtold als Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Dr. Ammann tätig und belegt als Doktorandin das Fachprogramm «Finanzen und Kapitalmärkte». Ausserdem ist sie Assistant Editor des Journals «Financial Markets and Portfolio Management (FMPM)». Im Rahmen der Lehrstuhl-tätigkeit betreute sie mehrere Workshops der Vortragsreihe Fit for Finance und verschiedene Vorlesungen an der Universität. Sie leitete den

Rachel Berchtold schloss Anfang 2004 ihr Studium der Mathematik an der Universität Zürich ab. Die Schwerpunkte ihres Studiums lagen in der Funktionalanalysis sowie der Betriebswirtschaftslehre. Für das Wintersemester 2004



erhielt sie ein Sportstipendium an der University of Portland (Oregon, USA) wo ihre Studienschwerpunkte in der Finance lagen. Von August 2005 bis März 2006 arbeitete Frau Berchtold bei der Winterthur Versicherung im Asset Management als Performance Analystin. Seit April 2006 ist Frau Berchtold als Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Dr. Ammann tätig und belegt als Doktorandin das Fachprogramm «Finanzen und Kapitalmärkte». Ausserdem ist sie Assistant Editor des Journals «Financial Markets and Portfolio Management (FMPM)». Im Rahmen der Lehrstuhl-tätigkeit betreute sie mehrere Workshops der Vortragsreihe Fit for Finance und verschiedene Vorlesungen an der Universität. Sie leitete den

Einführungskurs in Statistik für Studierende des Master in Banking and Finance, der im Herbst 2007 zum zweiten Mal durchgeführt wurde.



Bernd Brommundt studierte Finanz- und Wirtschaftsmathematik an der Technischen Universität München. Während seines Studiums verbrachte er ein Jahr an der ETH Zürich und arbeitete für verschiedene Banken und Versicherungen.

Von Oktober 2003 bis März 2007 war er Assistent am Lehrstuhl von Professor Ammann. In den Jahren 2004 bis 2006 betreute er als Assistant Editor der Zeitschrift Financial Markets and Portfolio Management den Wechsel des Verlags zu Springer. Im Rahmen seiner Lehrstuhl-tätigkeit betreute er mehrere Workshops der Vortragsreihe Fit for Finance und verschiedene Vorlesungen an der Universität. Im Herbst 2006 leitete er den Einführungskurs in Statistik für Studierende des Master in Banking and Finance. Seit März 2007 arbeitet er an einem Forschungsprojekt zu Kreditderivaten an der University of California, Los Angeles.



Alexander Ising schloss Anfang 2005 sein Studium der Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München ab. Während seines Studiums absolvierte er mehrere Praktika und verbrachte zwei Semester an der Universität

de Lausanne. In seiner Diplomarbeit beschäftigte er sich mit «Wertpapierbewertung bei subjektiver Diskontierung».

Von April 2005 bis August 2007 war Herr Ising als Assistent von Prof. Dr. Ammann tätig. Herr Ising belegt als Doktorand das Fachprogramm «Finanzen und Kapitalmärkte» und sein Forschungsschwerpunkt liegt im Bereich Mutual Fund Performance und Behavioral Finance. In seiner Funktion am Lehrstuhl betreute Alexander Ising 2007 die Master-Vorlesungen «Financial Modeling Workshop» und «Finanzmarkttheorie», diverse Bachelor- und Masterarbeiten, sowie die Doktoranden-Vorlesungen «Derivatives». Zusätzlich referierte er im Sommersemester 2007 im «Financial Modeling Workshop». Im Rahmen der Vortragsreihe «Fit for Finance» hielt Herr Ising einen Vortrag zu «Strukturierten Produkten» und Work-

shops zu «Unternehmensbewertung» und «Derivativen Instrumenten».

Von September 2007 bis August 2008 verbringt Herr Ising einen Forschungsaufenthalt an der Columbia Business School in New York.



Dr. Axel Kind ist Dozent für Finance an der Universität St.Gallen (HSG) und Assistenzprofessor für Finance an der Stern School of Business der New York University. Vor seiner jetzigen Tätigkeit war Dr. Kind Visiting Research Scholar an der

Graduate School of Business der Columbia University, New York, Post-Doctoral Visiting Research Scholar an der University of California, Los Angeles und Gastdozent an der Universität von Novosibirsk, Russland. In den letzten Jahren leitete er verschiedene Forschungsprojekte in den Bereichen Asset Management, Anleihenbewertung und Derivatebewertung. Dr. Kind doziert die Lehrveranstaltungen Derivatives im PhD for Economics and Finance (PEF), Behavioral Finance und Finanzmarkttheorie im Master of Banking and Finance (MBF) und Kapitalmarkttheorie auf der Bachelorstufe. Im Herbst 2007 unterrichtete er zudem den MBA Kurs Equity Instruments and Markets an der Stern School of Business der New York University.

Die Forschungsschwerpunkte von Dr. Kind liegen in der empirischen Bewertung und im Risikomanagement von wandelbaren Finanzinstrumenten (Optionen, Wandelanleihen, Mitarbeiteroptionen und Zinsderivaten). Er präsentierte seine Forschungsergebnisse an folgenden Konferenzen und Seminaren: Jahrestagung der European Finance Association in Ljubljana, Corporate Governance & Shareholder Activism Konferenz in Mailand, Jahrestagung der Eastern Finance Association in New Orleans, Finance Seminar vom Politecnico di Milano, Arne Ryde Workshop in Financial Economics in Lund, Jahrestagung der Schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarkttheorie, Jahrestagung der Schweizerischen Gesellschaft für Volkswirtschaft und Statistik in St.Gallen, Joint Research Seminar in Finance der Universität Konstanz and University of St.Gallen, VIII Workshop on Quantitative Finance in Venedig und Campus for Finance Research Conference in Vallendar. Im Rahmen der Vortragsreihe Fit for Finance hielt er Seminare zu den Themen Zinsinstrumente und Behavioral Finance ab.



David Oesch hat nach seinem Bachelor-Abschluss in Wirtschaftswissenschaften an der Universität Basel und praktischen Erfahrungen in der Strategieberatung, der Konsumgüterindustrie sowie im Banking den Masterstudiengang in

Banken und Finanzen an der Universität St.Gallen absolviert und im Herbst 2007 erfolgreich abgeschlossen. Nach seiner Tätigkeit als Student Editorial Assistant für das Journal «Financial Markets and Portfolio Management» trat er am 1. September 2007 eine Assistenzstelle am Lehrstuhl von Prof. Dr. Ammann an. Im Rahmen der Lehrstuhlstätigkeit betreut er die Vorlesung «Derivative Markets» sowie die Vortragsreihe «Fit For Finance».



Dr. Markus Schmid schloss 2001 sein Studium der Volks- und Betriebswirtschaftslehre mit Vertiefung in Corporate Finance, Finanzmarkttheorie und internationalen Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Basel ab. Anschlies-

send war er Assistent am Lehrstuhl von Professor Dr. Zimmermann, wo er 2004 seine Dissertation zum Thema «Three Essays on Corporate Governance, Equity Capital Structure, and Corporate Diversification» einreichte. Von Oktober 2004 bis August 2005 verbrachte er einen Forschungsaufenthalt an der Stern School of Business der New York University. Danach war er Oberassistent am Institut für Finanzmarkttheorie der Universität Basel und leitete das Projekt «Empirische Corporate Finance». Seit Oktober 2006 ist Markus Schmid Nachwuchsdozent in Finance am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St.Gallen und unterrichtet die Vorlesung «Alternative Investments». Ausserdem leitet er zusammen mit Prof. Dr. Ammann die Forschungsseminare «Portfoliomanagement» und «Alternative Investments».



Dr. Ralf Seiz ist Lehrbeauftragter an der Universität St.Gallen (HSG). Dr. Seiz schloss sein Studium der Physik an der ETH Zürich ab und arbeitete unter anderem am CERN in Genf sowie als Dozent für Finanzmathematik. Vor seinem

Doktorstudium an der Universität St.Gallen war er als Berater bei der Firma Accenture – Strategy and Business Architecture – im Bereich Financial Services angestellt. Im Rahmen seiner Beratungstätigkeit hat Ralf Seiz verschiedene Kunden bei der strategischen Neuausrichtung unterstützt und die Umsetzung dieser Strategien in die Praxis begleitet. Zudem war er als Visiting Research Scholar an der New York University, Stern School of Business. In seiner Forschungsarbeit befasst sich Ralf Seiz unter anderem mit den Bereichen: Executive Compensation, Risk Management, Alternative Investments, Asset Management, Derivatives und Hybrid Securities.



Stephan Süss schloss 2004 sein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Ludwig – Maximilians – Universität in München ab. Die Schwerpunkte seines Studiums lagen in den Bereichen Kapitalmarktforschung und Finanzierung, empirische

Marktanalyse und quantitative Unternehmensplanung/Ökonometrie, sowie an der volkswirtschaftlichen Fakultät Theorie der Finanzmärkte. Bis zu seiner Anstellung als wissenschaftlicher Assistent von Prof. Dr. Ammann im März 2005 sammelte er praktische Erfahrungen bei Deloitte Corporate Finance in Düsseldorf im Bereich Mergers & Acquisitions.

2007 arbeitete er zusammen mit der Österreichischen Nationalbank und der Fachhochschule Dornbirn an einem wissenschaftlichen Projekt zur Bewertung und Risikomanagement von Fremdwährungskrediten. Daneben betreute er die Vorlesungen «Derivative Instrumente», «Kapitalmarkttheorie», sowie diverse Bachelor- und Masterarbeiten.



Dr. Rico von Wyss ist seit 1. August 2007 Nachwuchsdozent für Finanzmarkttheorie an der HSG. Er leitet als Executive Director des Master of Arts in Banking and Finance (MBF) das nunmehr grösste Master-Programm der HSG, welches

im September mit über 180 neuen Studierenden in sein viertes Jahr gestartet ist. Zusätzlich leitet er seit Beginn des Herbstsemesters 2007 das Doktorandenprogramm in Betriebswirtschaftslehre, welches auch einen Schwerpunkt «Finance» umfasst. Er hielt im MBF die Vorlesungen Marktstruktur, International Finance sowie Fixed Income Instrumente und bestritt zusammen mit Prof. Dr. Manuel Ammann das Forschungsseminar Finance. In der Weiterbildung für Finanzpraktiker referierte er über Risikomanagement im Rahmen der Seminarreihe «Fit for Finance» und konnte für die EUREX das Working Paper «Country versus Sector Rotation after the Introduction of the EMU» präsentieren. Seine Forschungsinteressen liegen in den Bereichen Liquidität in Finanzmärkten sowie Performancemessung.



Evert Wipplinger schloss ursprünglich 2002 an der ETH Zürich als Diplom-Chemiker ab, bevor er seinen Abschluss in BWL an der Universität St.Gallen Ende 2005 ablegte. Seit April 2006 ist Evert Wipplinger Assistent am Lehrstuhl von Prof. Dr.

Ammann und belegt als Doktorand das Fachprogramm «Finanzen und Kapitalmärkte». 2007 betreute Evert Wipplinger die Vorlesungen «Derivative Markets», «Bewertung von Derivativen Instrumenten», die MBA-Veranstaltung «Futures and Options» und diverse Bachelor- und Masterarbeiten. Weiters war er als Referent im «Financial Modeling Workshop» tätig. Im Rahmen der Seminarreihe «Fit for Finance» hielt er Vorträge zu den Themen «Zinsinstrumente» und «Behavioral Finance» sowie Workshops zu den Themen «Derivative Instrumente» und «Fixed Income».



Andreas Zingg hat im Jahr 2001 sein Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen abgeschlossen. Bis Herbst 2005 arbeitete er für das Schweizer Büro von McKinsey & Company als Projektleiter.

Seit Oktober 2005 ist Andreas Zingg Doktorand und Assistent von Prof. Dr. Manuel Ammann. Im Rahmen seiner Assistententätigkeit betreute er das Weiterbildungsseminar «Fit for Finance» und war zudem als Referent bei «Fit for Finance» und der Lehrveranstaltung «Financial Modeling Workshop» tätig.

Andreas Zingg hat das Institut für Banken und Finanzen per Ende September 2007 verlassen und arbeitet seither bei der UBS Global Asset Management als Direktor im Strategic Planning. Die Forschungsschwerpunkte von Andreas Zingg liegen in der Performance und der Governance von Schweizer Pensionskassen. Zusammen mit Prof. Dr. Manuel Ammann verfasste er die Artikel «Investment Performance of Swiss Pension Funds and Investment Foundations» sowie «Are Some Pension Funds Better Than Others? An Empirical Investigation of Swiss Pension Funds». Zudem verfasste und veröffentlichte Andreas Zingg eine Studie über die Performance von Schweizer Anlagestiftungen. Schliesslich publizierte er zusammen mit Daniela Wyttenbach und Sebastian Lang den Artikel «Insider Trading in the Swiss Stock Market» in der Schweizerischen Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik.

2. Überblick 2007

Das vergangene Jahr brachte für das Masterprogramm in Banking and Finance (Master of Arts in Banking and Finance, MBF-HSG), welches vom Lehrstuhl geleitet wird, nochmals einen Wachstumsschub. Mit 180 neueintretenden Studierenden im Herbst 2007 wurde ein neuer Rekord erreicht. Obwohl die Kapazitätsgrenze des Programms längst überschritten ist, verlief die Durchführung aufgrund des besonderen Einsatzes aller Beteiligten in Lehre und Verwaltung bisher reibungslos. Es wird allerdings zusehends schwieriger, die Studierendenzahlen mit den bestehenden Lehrkapazitäten zu bewältigen. Bei den Studierenden ist die Resonanz nach wie vor positiv und die Motivation sehr gut. In der jüngsten Absolventenbefragung hat der MBF beson-

ders gut abgeschnitten. Die Zufriedenheit bei den Absolventen ist sehr hoch. Über 95% Prozent der Absolventen würden wieder den MBF wählen.

Der Lehrstuhl von Prof. Dr. Manuel Ammann führte verschiedene Vorlesungen im Masterprogramm wie «Finanzmarkttheorie», «Derivative Instrumente», «Bewertung von derivativen Instrumenten», den «Financial Modeling Workshop», «Behavioral Finance», «Marktmikrostruktur», «Fixed Income Instruments», sowie die Forschungsseminare «Finance», «Alternative Investments» und «Portfolio Management» durch. Zum zweiten Mal wurde für die neueintretenden Studierenden des MBF Programms ein «Refresher in Statistics» angeboten, welcher auf guten Zuspruch stiess. Zudem wurden Vorlesungen auch in anderen Programmen durchgeführt, z.B. die Vorlesung «Kapitalmarkttheorie» auf Bachelorstufe, «Derivative Markets» im Programm des Master of Arts in Quantitative Economics and Finance, die interdisziplinäre Veranstaltung «Komplexer Lebenssachverhalt 4: Finanzmärkte und Finanzintermediäre – ökonomische und rechtliche Aspekte des Portfoliomanagements» zusammen mit Prof. Dr. Urs Bertschinger von der rechtswissenschaftlichen Abteilung und «Derivatives» auf Doktorandenstufe.

Auch dieses Jahr führte der Lehrstuhl verschiedene Weiterbildungsprogramme durch. Einerseits wurden wieder der Kurs «Futures und Options» im Rahmen des Vollzeit-MBA Programms der HSG durchgeführt. Andererseits führte der Lehrstuhl auch Weiterbildungsprogramme für Praktiker durch. In der Weiterbildung für Praktiker stand wiederum der Kurs «Fit for Finance» im Zentrum, welcher auch in diesem Jahr von einer ungebrochen hohen Nachfrage profitierte. Er wurde deshalb wieder im Frühjahr und im Herbst durchgeführt. Daneben wurde er auch noch zweimal in-house für die Mitarbeiter einer Schweizer Grossbank durchgeführt.

Zusätzlich zu den Weiterbildungsaktivitäten am Institut organisierte Prof. Dr. Manuel Ammann eine Tagung zum Thema «Demographie und Finanzmärkte», an welcher verschiedene Aspekte zu den Zusammenhängen zwischen demographischen Entwicklungen und Finanzmärkten diskutiert wurden. Prominente Referenten sorgten für eine rege Nachfrage und vermittelten interessante Einsichten, welche in angeregten Diskussionen vertieft wurden.

Wie jedes Jahr nahm auch im Jahr 2007 die Forschung einen zentralen Teil der Lehrstuhlaktivitäten in Anspruch. Zwei Nationalfonds-Projekte

wurden erfolgreich abgeschlossen: ein Projekt über Fragen des Empirical Asset Pricings, welches gemeinsam mit den Lehrstühlen von Prof. Paul Söderlind und Prof. Dr. Fabio Trojani durchgeführt wurde, und ein Projekt zum Thema der hybriden Wertpapiere, welches mit Dr. Axel Kind am Lehrstuhl durchgeführt wurde. Daneben wurde das Forschungsprojekt zu Markt- und Kreditrisiken, welches von der internationalen Bodensee-Hochschule finanziert wird, weiter geführt.

Die Forschungsergebnisse wurden auch in diesem Jahr an verschiedenen Universitäten und internationalen Konferenzen vorgestellt. So war der Lehrstuhl u.a. an folgenden wissenschaftlichen Tagungen mit eigenen Beiträgen vertreten: der Jahrestagung der Deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft (DGF), der Jahrestagung der Schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung (SGF), der European Finance Association (EFA), der European Conference of Operations Research, der Jahrestagung der Financial Management Association (FMA), der Jahrestagung der European Financial Management Association (EFMA) sowie der Eastern Finance Association (EFA), der Conference on Multivariate Probability Distributions and Copulae in Finance vom European Journal of Finance in Warwick, England.

Der Lehrstuhl nahm zudem am internationalen Doktorandenseminar an der Universität Bayreuth teil, an welchem zwei Forschungsbeiträge des Lehrstuhls vorgestellt wurden. Das Forschungsprogramm im Jahr 2007 wurde im Dezember durch das traditionelle «Topics in Finance» Seminar abgerundet. Das Seminar ist eine lehrstuhlinterne Plattform zur Präsentation und Diskussion von eigenen Forschungsarbeiten der Dissertanden und Habilitanden. Es fand dieses Jahr in St.Gallen statt.

Mehrere Publikationen aus den Forschungsprojekten wurden von internationalen wissenschaftlichen Zeitschriften zur Publikation angenommen, u.a. Financial Review, Journal of Empirical Finance, European Financial Management, Journal of Behavioral Finance und Annals of Finance.

Prof. Dr. Manuel Ammann amtierte als Mitglied in den Program Committees verschiedener internationaler Konferenzen, so für die Jahrestagungen der European Finance Association, der Schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung und der Deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft, und war für verschiedene Fachzeitschriften als Gutachter tätig.

Ein weiterer wichtiger Meilenstein in der Forschungstätigkeit am Lehrstuhl und am Institut war der Start des Forschungsschwerpunkts «Wealth and Risk», welcher durch die Universität St.Gallen nach einem mehrstufigen internen und externen Beurteilungsverfahren bewilligt wurde. Die Lehrstühle des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen sind an diesem Forschungsschwerpunkt in Finance beteiligt und kommen so in den Genuss von zusätzlicher Finanzierung für ihre Forschungstätigkeit. Zusätzlich wurde im Jahr 2006 das «HSG Center for Finance» gegründet. Im Rahmen des Forschungsschwerpunkts und des Center for Finance wurden verschiedene Aktivitäten unternommen. So wurde beispielsweise ein wöchentliches Forschungsseminar mit internen und externen Vortragenden durchgeführt sowie eine englischsprachige Discussion Paper Series unterhalten, in welcher die Mitglieder des Forschungsschwerpunkts und des Center for Finance ihre Working Papers verbreiten können.

Auch in diesem Jahr waren verschiedene personelle Änderungen am Lehrstuhl zu verzeichnen. Zuerst gilt es zu erwähnen, dass zwei externe Doktorierende, Bernhard Mayr und Patrick Moerth, ihre Dissertation erfolgreich abgeschlossen haben. Zur ihrer Promotion sei ihnen herzlich gratuliert.

Dr. Axel Kind verliess den Lehrstuhl im Herbst, um an der New York University als Gastdozent zu wirken. Im Januar 2008 wird er eine Stelle als Assistenzprofessor an der Universität Basel anstreben. Wir danken ihm für sein Engagement am Lehrstuhl und die gute Zusammenarbeit während seiner Zeit als Nachwuchsdozent. Wir wünschen ihm viel Erfolg für den weiteren Verlauf seiner akademischen Karriere und freuen uns auf die Fortsetzung der Forschungszusammenarbeit mit ihm.

Ebenfalls den Lehrstuhl verlassen hat Andreas Zingg. Er nahm eine Herausforderung im Bereich Asset Management bei der UBS AG an. Wir danken auch ihm für sein Engagement während seiner Zeit am Lehrstuhl und wünschen ihm viel Erfolg für die neue berufliche Herausforderung. Neu zum Lehrstuhlteam dazugestossen ist David Oesch. Er war bereits bisher als studentischer Mitarbeiter am Lehrstuhl tätig. Im Herbst 2007 hat er eine Assistenzstelle übernommen und plant, eine Dissertation zu verfassen. Wir heissen ihn in seiner neuen Funktion am Lehrstuhl willkommen.

3. Projekte/Forschungsprojekte/Förderer

Projekt *Bayesianische Methoden in der Empirischen Finance (SNF)*

Das Projekt ist Teil des SNF-Projekts «New Empirical Approaches in Asset Pricing», welches zusammen mit Prof. Paul Söderlind und Prof. Dr. Fabio Trojani durchgeführt und im Sommer 2007 erfolgreich abgeschlossen wurde.

Bayesianische Methoden werden seit einigen Jahren aus verschiedenen Gründen sehr stark in der Finance eingesetzt – sowohl in der Asset Pricing Theorie (z.B. Bayesianisches Lernen, Entscheidungen unter Model- und Parameterunsicherheit) als auch in der empirischen Finance (z.B. Markov Chain Monte Carlo Verfahren).

Im Teilforschungsprojekt «Testing Conditional Asset Pricing Models Using a Markov Chain Monte Carlo Approach» wurden mit Hilfe von Markov Chain Monte Carlo (MCMC) Methoden konditionale Asset Pricing Modelle geschätzt und getestet. Im Gegensatz zu bestehenden Ansätzen zur Schätzung von konditionalen Asset Pricing Modellen werden die Faktorladungen aus den Zeitreihen herausfiltriert und im Rahmen des Modellvergleiches wird die Parameterunsicherheit berücksichtigt. Die empirische Performance des CAPM und Fama und French (1993) Drei-Faktoren Modells wurden mit Hilfe von S&P 500 Panel Daten analysiert. Insbesondere die Ladungen auf das Size Premium (SMB) und das Value Premium (HML) zeigen grosse Veränderungen im Zeitablauf. Ein Bayesianischer Modellvergleich, der Goodness-of-Fit und Modellkomplexität berücksichtigt, zeigt, dass das konditionale CAPM dem konditionalen Fama und French Modell überlegen ist. An dritter Stelle folgt das unkonditionale CAPM und an letzter Stelle das unkonditionale Fama und French Modell.

Das Paper mit dem Titel «Testing Conditional Asset Pricing Models Using a Markov Chain Monte Carlo Approach» wurde von der Zeitschrift «European Financial Management» zur Publikation angenommen, in der es 2008 erscheinen wird. Ein weiteres Teilforschungsprojekt, in welchem das Verhalten von Fondsmanagern in Abhängigkeit ihrer vergangenen Performance mit einem Bayesianischen Netzwerk untersucht wurden, brachte ein Arbeitspapier mit dem Titel «Prior Performance and Risk-Taking of Mutual Fund Managers: A Dynamic Bayesian Network Approach» hervor. Dieses Paper ist in der Zeitschrift «Journal of Behavioral Finance» zur Publikation erschienen. Ein weiteres Paper zum gleichen

Thema wurde von der Zeitschrift «Annals of Finance» zur Publikation angenommen.

Projekt *Bewertung von Aktienbezogenen Hybriden Finanzinstrumenten (SNF)*

Die Forschungsaktivitäten im Zusammenhang mit dem vom Schweizerischen Nationalfonds (SNF) finanzierten Projekt «Bewertung von Aktienbezogenen Hybriden Finanzinstrumenten» haben bereits zu konkreten Resultaten geführt. Insbesondere konnten die Ergebnisse der Studie über die simulationsbasierte Bewertungsstudie über den amerikanischen Wandelanleihenmarkt im *Journal of Empirical Finance* publiziert werden (Ammann, Kind und Wilde, 2007). Die Forschungsergebnisse des Projekts wurden auch an verschiedenen wissenschaftlichen Seminaren und Konferenzen vorgestellt: an der Jahrestagung der Deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft (DGF), der Jahrestagung der Schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung (SGF), an der European Conference of Operations Research, der Jahrestagung der Financial Management Association (FMA), der Jahrestagung der European Financial Management Association (EFMA), der Jahrestagung der Eastern Finance Association (EFA) sowie im Forschungsseminar an der Universität St.Gallen

Projekt: *Eine empirische Untersuchung des Anlageverhaltens von Aktienfondsmanagern (Förderer)*

Bisher wurde in dem Feld Behavioral Finance hauptsächlich das Anlageverhalten privater Investoren untersucht und es wurde dabei sichtbar, dass sich Investoren nicht rational verhalten. Dieses Projekt hat das Ziel mit der Hilfe von Aktienfondsdaten aus den USA das Verhalten ihres Managements zu untersuchen. Durch die Verfügbarkeit von detaillierten Daten zu den einzelnen Holdings der Aktienfonds können verschiedene Aspekte des Anlageverhaltens untersucht werden. Bisherige Ergebnisse zeigen, dass bei diesen professionellen Anlegern die Proportion von Gewinnern grösser ist als von Verlierern bei verkauften Aktien («disposition effect»). Dies bedeutet, dass das Management von Aktienfonds derselben Anomalie unterliegt wie private Investoren. Um die Analyse in diesem Bereich zu vertiefen, sollen unter anderem die Gewinne und Verluste einzelner Aktienpositionen betrachtet werden, sowie Gründe für den Verkauf von Aktien (z.B. Analystenempfehlungen, Sharpe-Ratio, Price/Earning-Ratio, Book-to-Market, usw.). Die Untersuchungen sollen auch da-

zu dienen eventuelle Handlungsempfehlungen für die Finanzpraxis abzuleiten, indem zum Beispiel die Performance der Aktienfonds betrachtet wird, wenn das Management Aktien länger oder kürzer halten würde. Es kann z.B. auch sichtbar werden, in wie fern das wirtschaftliche Umfeld Einfluss auf die Entscheidungen des Fonds-Managements hat und man kann Anlageempfehlungen ableiten.

Projekt Bewertung und Risikomanagement hybrider Finanzinstrumente (IBH)

Hybride Finanzinstrumente sind vor allem durch eine enge Verknüpfung von Markt- und Kreditrisiken gekennzeichnet. Das Risikomanagement solcher Instrumente darf nicht auf getrennten Analysen, die anschliessend summiert werden, aufbauen. Die Internationale Bodenseehochschule (IBH) fördert ein Forschungsprojekt des Lehrstuhls von Prof. Dr. Ammann, das sich zusammen mit der FH Vorarlberg und der Österreichischen Nationalbank auf Bewertungsmöglichkeiten und Risikomanagement von zwei speziellen Typen hybrider Finanzinstrumente konzentriert: Wandelanleihen und Fremdwährungskredite.

Wandelanleihen mit optionaler oder obligatorischer Umwandlung in Aktien hängen in ihrem Wert nicht nur von den üblichen Faktoren wie Zinsänderungen und Schuldnerbonität, sondern auch von den Aktienkursen des jeweiligen Emittenten ab. Verschiedene rechtliche Regelungen und Optionen erschweren eine Risikobewertung.

Bei Fremdwährungskrediten hängt aus Sicht des Kreditnehmers die Höhe des Ausstands von Wechselkursen, Zinsen und den Aktienkursen der Tilgungsträger ab. Auf der Seite des Kreditgebers entstehen neben dem üblichen Risiko der Schuldnerqualität in den Fremdwährungskredit-Portfolios zusätzlich so genannte «Klumpenrisiken», da alle Schuldner Wechselkursen, Zinsen und makroökonomischen Faktoren gleichermaßen ausgesetzt sind. Auch die Sicherheiten sind oft in engen, wenig liquiden Immobilienmärkten konzentriert, was zu einer kritischen Abhängigkeit des Werts der Sicherheit von den Ausfallwahrscheinlichkeiten führen kann.

Für die Bewertung hybrider Instrumente und ihrer Portfolios ist eine integrierte Betrachtung von Markt- und Kreditrisiken erforderlich. Dies erfordert insbesondere (1) die statistische Modellierung gleichzeitiger Veränderungen von Markt- und Kreditrisikofaktoren am selben Zeithorizont, (2) die Erfassung der Marktpreisabhängigkeit

von Passiva und Sicherheiten. Ausserdem müssen für Zwecke des Risikomanagements von Portfolios hybrider Produkte (3) die Abhängigkeiten verschiedener Besicherungen in einem Portfolio und (4) die Auswirkungen der Handelsstrategien der Portfoliomanager innerhalb der langen Zeithorizonte für Kreditrisiko berücksichtigt werden.

Die Anwendungsmöglichkeiten der Forschungsergebnisse erstrecken sich jedoch nicht nur auf die verbesserte Bewertung von Fremdwährungskrediten und Wandelanleihen, sondern auch auf Fragestellungen im Bereich systemischer Risiken. Das Projektteam entwickelt daneben ein Risikomanagementtool für das Fremdwährungskredit – Portfolio einer österreichischen Bank. Die Projektleitung hatte Stephan Süss inne.

Man Investments Nachwuchsdozentur in Finance und Alternative Investments

Man Investments, der weltweit grösste Anbieter von Hedge Fund-Investments, finanziert eine Nachwuchsdozentur in Finance mit besonderem Fokus auf alternative Anlagen am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St.Gallen. Ziel dieses Engagements ist es, die Vermittlung von Wissen über alternative Anlagen in den Studiengängen zu intensivieren, damit diese vergleichsweise junge Anlageklasse der wachsenden Bedeutung in der Praxis gerecht wird. Die Stelle umfasst eine Lehrtätigkeit im Rahmen des Bachelor- und Masterprogramms der Universität sowie die Betreuung von Bachelor- und Masterarbeiten in Finance und Alternative Investments. Die Stelle wurde per Anfang Oktober 2006 an Dr. Markus Schmid vergeben, der im Rahmen seiner aktuellen Tätigkeit an der Universität St.Gallen die Vorlesung «Alternative Investments» sowie das Forschungsseminar «Alternative Investments» im Master-Programm in Banking und Finance (MBF) unterrichtet.

Wealth and Risk – Forschungsschwerpunkt in Finance, Banking und Insurance

Der Forschungsschwerpunkt *Wealth and Risk* ist ein innerhalb der HSG breit angelegtes Projekt, welches darauf abzielt, alle Forschungsaktivitäten in den Bereichen Finance, Banking und Insurance zu bündeln, zu unterstützen und deren Sichtbarkeit zu erhöhen. Im Rahmen dieses Projekts koordiniert Prof. Dr. Ammann diejenigen Forschungsprojekte, welche sich mit Kreditrisiken und der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten auseinandersetzen. Dies umfasst Teilprojekte, wie «Bewertung und Hedging

Hybrider Instrumente», «Bewertung von Mitarbeiteroptionen» und «Kreditrisiken in Modellen mit unvollständiger Information».

In den ersten anderthalb Jahren dieses Forschungsschwerpunkts konnten durch dessen Mitarbeiter 31 Artikel in begutachteten Zeitschriften platziert werden, während auf www.finance.unisg.ch eine Vielzahl von Working Papers einsehbar ist, welche zur Zeit überarbeitet werden. Diese Forschungsleistung der HSG im Gebiet Banken, Finanzen und Versicherungen wird dank dem Forschungsschwerpunkt klarer kommuniziert, wodurch bereits jetzt vermehrt Forschungsgelder für Grundlagenforschung (z.B. vom Nationalfonds) akquiriert werden konnten.

Wealth and Risk trägt auch zum Austausch der Forschungsergebnisse und Forschern mit anderen Universitäten bei, konnten doch im letzten Jahr mehr als 15 Forschungsseminare mit internationaler Beteiligung an der HSG durchgeführt werden.

Schlussendlich kommen die Forschungserfolge auch den Studierenden zu gute, sei es im PhD Program in Economics and Finance (PEF), dem PhD Program in Management (PMA) oder im Masterprogramm in Banken und Finanzen (MBF), so dass diese Grundlage für den nachhaltigen Erfolg der Ausbildung an der HSG gelegt ist.

Center for Finance (CfF-HSG)

Als Initiative des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen, des Instituts für Operations Research und Computational Finance und des Instituts für Versicherungswirtschaft wurde im Jahr 2007 an der HSG ein Center for Finance (CfF-HSG) gegründet.

Das CfF strebt eine breite Auslegung des Begriffs Finance an: Finance soll nicht nur den Fachbereich Finanzmarkttheorie umfassen, sondern zusätzlich auch das Management von Institutionen wie Banken, Versicherungen und weiteren Finanzintermediären. Die verschiedenen Produkte (Bank- und Versicherungsprodukte, Finanzinstrumente) müssen mit quantitativen Methoden bewertet und optimiert werden, so dass auch Bereiche von Mathematik, Statistik und Ökonometrie angesprochen sind. Hinzu kommt ein immer stärker werdender rechtlicher Rahmen. Deutlich zeigt sich diese Integration von mehreren Disziplinen auch im Rahmen des Forschungsschwerpunktes Wealth and Risk der HSG, woran acht Lehrstühle aus fünf Instituten arbeiten. Drei Master-Programme aus BWA und VWA tragen «Finance» im Namen, nämlich das Master-Pro-

gramm in Banken und Finanzen (MBF), das Master-Programm in Rechnungswesen und Finanzen (MAccFin) sowie das Master's Program in Quantitative Economics and Finance (MiQE/F). Im neu konzipierten Doktorandenprogramm wird das Gebiet einerseits im PhD in Economics and Finance der Volkswirtschaftlichen Abteilung, andererseits aber auch im Schwerpunkt Finance des Doktorats in Betriebswirtschaftslehre vertieft. Auf der Weiterbildungsstufe bietet einerseits die Executive School den Executive MBA in Financial Services and Insurance an, andererseits verfolgen mehrere Institute – teilweise mit langjährigem Erfolg – zahlreiche Ausbildungsprojekte.

Mit der Gründung des CfF werden folgende Effekte angestrebt:

1. Die verschiedenen Einzelaktivitäten an der HSG werden im Verbund aufbereitet und zur Verfügung gestellt. Ein einziges Schaufenster soll den Blick auf Forschung, Lehre und Weiterbildung für Finance an der HSG ermöglichen.
2. Die Forschung kann systematisch koordiniert werden, Kooperationen innerhalb der HSG werden einfacher, so dass die Produktivität gesteigert werden kann.
3. Der Überblick über die Weiterbildung wird vereinfacht. Es ist nicht Ziel des CfF zusätzliche Angebote zu entwickeln, doch sollen Interessenten rasch und kompetent an die Executive School oder das entsprechende Institut geleitet werden.
4. Durch die Kooperation zwischen den verschiedenen Instituten können Lücken in der Lehre rascher erkannt und zielgerichtet geschlossen werden.
5. Viele der renommierten Universitäten präsentieren ihre Finance-Aktivitäten in einem entsprechenden Portal. Der Bekanntheitsgrad und die wahrgenommene Wichtigkeit steigert sich mit einem derartigen Einstieg in die Finance an der HSG.
6. Für den Finanzplatz Schweiz strahlt die HSG mit einem Finance-Schaufenster Kompetenz in den verschiedenen Bereichen Forschung, Lehre, Weiterbildung und Beratung aus. Die Kontakte zu Firmen werden vereinfacht.

Zusammengefasst wird durch den Einbezug von mehreren Instituten und Lehrstühlen im Rahmen des CfF-HSG das Ziel verfolgt, verschiedene Kompetenzen und Tätigkeiten zu bündeln und damit auch weiter zu entwickeln. Insbesondere soll über www.finance.unisg.ch eine konzentrierte Aussenwirkung erzielt werden.

Doktorat in Betriebswirtschaftslehre – PhD in Management (PMA)

Nach der Reformation von Bachelor- und Master-Stufe wird an der HSG auch die Anpassung des Doktorandenprogramms an die Bolognaform einerseits, andererseits aber auch an neue Herausforderungen für den Wissenschaftsbetrieb umgesetzt. Unter der akademischen Leitung von Prof. Dr. Manuel Ammann und dem Executive Director Dr. Rico von Wyss konnte im Herbstsemester das neue Doktorandenprogramm in Betriebswirtschaftslehre (PhD Program in Management, PMA) gestartet werden.

Durch die breite Ausrichtung der betriebswirtschaftlichen Abteilung an der HSG wurde das Programm in sechs Schwerpunkte unterteilt:

- Accounting
- Business Innovation
- Finance
- International Business
- Management
- Marketing

Als bewährte Pfeiler des bisherigen Programms wurden die Vorstudie, das Kolloquium zur Vorstudie sowie selbstverständlich die Dissertation mit ihrer Verteidigung übernommen. Neu ist jedoch die Unterteilung in einen Scientific Track, der explizit auf eine akademische Karriere vorbereitet und einen Standard Track, welcher dem bisherigen Doktorat entspricht. Die Doktorieren-

den besuchen im Standard Track fünf Kurse (neun im Scientific Track!) als Erweiterung Ihrer fachlichen Ausbildung. Während dem Verfassen der Dissertation müssen alle Studierenden in zwei Doktorandenseminaren ihre eigenen Forschungsergebnisse präsentieren, so dass auch in einer späteren Phase des Doktorandenstudiums der fachliche Austausch gegeben ist. Neu besteht auch die Möglichkeit, eine sogenannte kumulative Dissertation zu verfassen, was dem internationalen Forschungsstandard in Wirtschaftswissenschaften näher kommt als das Schreiben einer Monographie.

Der Schwerpunkt Finance des PMA kooperiert stark mit dem PhD Programm in Economics and Finance (PEF) der HSG. Pflichtkurse sind für den Standard Track «Financial Services, Markets and Institutions» und «Theory of Finance», so dass betriebs- und volkswirtschaftliche Aspekte der Finance abgedeckt werden. Für die Studierenden des Academic Track kommen «Computational Finance» und «Financial Derivatives» als Pflichtkurse hinzu. Die Wahlkurse decken verschiedene Methoden vor allem im quantitativen Bereich ab, so dass wir überzeugt sind, dass sich die Absolvierenden des Schwerpunkts Finance auf dem internationalen Markt für Forscher bestens bewähren werden.

Sämtliche aktuellen Informationen über den PMA finden sich auf der Homepage des Programms unter www.pma.unisg.ch.

4. Lehrveranstaltungen an der HSG

- | | |
|--|--|
| • Derivatives (Ph.D.) | Manuel Ammann/Axel Kind |
| • Financial Modeling Workshop (MBF-HSG) | Manuel Ammann |
| • Derivative Instrumente (MBF-HSG) | Manuel Ammann/Ralf Seiz |
| • Bewertung von Derivativen Instrumenten | Manuel Ammann/Ralf Seiz |
| • Topics in Finance (Ph.D) | Manuel Ammann |
| • Finanzmarkttheorie (MBF-HSG) | Manuel Ammann/Axel Kind/Michael Verhofen |
| • Kapitalmarkttheorie (Bachelor) | Manuel Ammann/Axel Kind/Michael Verhofen |
| • Komplexer Lebenssachverhalt 4: Finanzmärkte und Finanzintermediäre – ökonomische und rechtliche Aspekte des Portfoliomanagements | Manuel Ammann/Urs Bertschinger |
| • Derivative Markets (MiQE/F-HSG) | Manuel Ammann/Ralf Seiz |
| • Forschungsseminar Finance (MBF-HSG) | Manuel Ammann/Rico von Wyss |
| • Forschungsseminar Portfoliomanagement (MBF-HSG) | Manuel Ammann/Markus Schmid |

- | | |
|---|-----------------------------|
| • Forschungsseminar Alternative Investments (MBF-HSG) | Manuel Ammann/Markus Schmid |
| • Behavioral Finance (MBF-HSG) | Axel Kind |
| • Alternative Investments (MBF-HSG) | Markus Schmid |
| • Fixed Income Instrumente (MBF-HSG) | Rico von Wyss |
| • Marktstruktur (MBF-HSG) | Rico von Wyss |
| • International Finance (MBF) | Rico von Wyss |
| • Futures and Options (Full-Time MBA) | Manuel Ammann |
| • Einführungskurs «Refresher Statistik» (MBF-HSG) | Rachel Berchtold |

5. Seminare/Tagungen

Fit for Finance

Das Weiterbildungsseminar «Fit for Finance» richtet sich an Personen aus Banken, Versicherungen und Revision sowie aus den Finanzabteilungen von Unternehmen aus allen Branchen, die sich intensiver mit den fundamentalen Konzepten der Finance befassen wollen. Das Ziel des Seminars ist das Verständnis der wichtigsten Konzepte der Finance und deren praktischen Anwendbarkeit. Im Jahr 2007 wurde das Seminar von Prof. Dr. Manuel Ammann und einem Team aus Mitarbeitern des Lehrstuhls Ammann zweimal durchgeführt. Die Teilnehmerzahlen haben sich weiterhin positiv entwickelt, so dass beide Durchführungen ausgebucht waren. Zusätzlich zu den öffentlich angebotenen Kursen wurde das Seminar auch mehrmals in-house exklusiv für die Mitarbeiter einer Schweizer Grossbank durchgeführt.

Die Vortragsreihe «Fit for Finance» umfasst zwölf Veranstaltungen zu den folgenden Themen:

1. Rendite und Risiko
2. Portfoliotheorie und CAPM
3. Performancemessung
4. Unternehmensbewertung
5. Derivative Instrumente
6. Optionsbewertung
7. Strukturierte Produkte
8. Zinsinstrumente
9. Risikomanagement
10. Behavioral Finance
11. Alternative Investments
12. Kreditrisiken

und vier Computer-Workshops zu den folgenden Themen

1. Portfoliotheorie
2. Unternehmensbewertung
3. Derivative Instrumente
4. Fixed Income and Risikomanagement

Die nächste Seminarreihe von «Fit for Finance» beginnt am Dienstag, dem 18. März 2008 und findet im Convention Point der SWX Swiss Exchange in Zürich statt. Dieser Zyklus ist bereits ausgebucht. Informationen dazu finden sich unter www.fit-for-finance.ch.

Tagung «Demographie und Finanzmärkte» vom 28. März 2007

Das Ziel der Fachtagung «Demographie und Finanzmärkte» an der SWX Swiss Exchange in Zürich war es aus wissenschaftlicher und finanzpraktischer Sicht mögliche Auswirkungen der demographischen Entwicklung auf die Finanzmärkte zu analysieren und Konsequenzen für die Anlage-, Versicherungs- und Vorsorgetätigkeit aufzuzeigen. Nach der Begrüssung durch Prof. Dr. Manuel Ammann referierte Dr. Alfonso Sousa-Poza über die demographischen Veränderungen in der Schweiz und deren Implikationen in den Bereichen Umweltbelastung, Sozialversicherungen, neuer Märkte und Produkte, Beschäftigungsstruktur sowie des Wirtschaftswachstums. Dr. Konrad Hummler von der Wegelin & Co. erläuterte danach die praktischen Lösungen im Anlagebereich als Altersvorsorge. Nach einer kurzen Pause ging es weiter mit dem spannenden Referat von Prof. Dr. Heinz Zimmermann von der Universität Basel, welcher die Auswirkungen der demographischen Entwicklung auf Kapitalmärkte und Vorsorge präsentierte. Es wurde vor allem auf Unterschiede und Gemeinsamkeiten des Umlageverfahrens und des Kapitaldeckungsverfahren eingegangen. Nach dem Mittagessen zeigte Prof. Dr. Piet Eichholz von der University of Maastricht die Auswirkungen von demographischer Veränderung auf die Häusernachfrage in England auf. Anschliessend folgte ein Vortrag von Prof. Dr. Hans Fehr von der Universität Würzburg über demographischen Wandel und internationale Finanzmärkte. Die Ausgangsthese, dass der Alterungsprozess der

Bevölkerung und der asiatische Wirtschaftsboom entscheidende Determinanten für die künftige Wirtschaftsdynamik in den westlichen Industrieländern sind, führte zur quantitativen Analyse der Wechselwirkungen in einem numerischen spezifizierten Simulationsmodell. Zum Abschluss erklärt Erich Walser von der Helvetia Patria Group die Herausforderungen und Chancen für die Versicherungswirtschaft.

6. Publikationen und Working Papers 2007

Ammann M., Verhofen M.: The Impact of Prior Performance on the Risk-Taking of Mutual Fund Managers, forthcoming in the *Annals of Finance*.

Ammann M., Verhofen M.: Tactical Industry Allocation and Model Uncertainty, forthcoming in *The Financial Review*.

Ammann M., Kind A., Wilde, C.: Simulation-Based Pricing of Convertible Bonds, forthcoming in the *Journal of Empirical Finance*.

Ammann M., Verhofen M.: Testing Conditional Asset Pricing Models Using a Markov Chain Monte Carlo Approach, forthcoming in *European Financial Management*.

Ammann M., Verhofen M.: Prior Performance and Risk-Taking of Mutual Fund Managers: A Dynamic Bayesian Network Approach, *Journal of Behavioral Finance*, 8(1), 2007, pp. 20-34.

Ammann M.: Performance auf dem Prüfstand/ Putting Performance to the Test, *Wealth Management (UBS)*, No. 4, 2007, pp. 6-10.

Ammann M., Ising, A.: Strukturierte Produkte: Risikoallokation und Marktvervollständigung für Privatanleger, in: *Rechtswissenschaftliche Abteilung der Universität St.Gallen* (ed.): *Rechtliche Rahmenbedingungen des Wirtschaftsstandortes Schweiz*, Dike Verlag, Zürich, 2007, S. 573–585.

Ammann M., Zingg A.: Anlagestiftungen im Vergleich: Neue Performancestudie, *Schweizer Personalvorsorge*, Nr. 8, 2007, S. 67–69.

Ammann M.: Timing als Antwort auf turbulente Märkte?, *Handelszeitung*, Nr. 14, 4.–10.4.2007, S. 35.

Ammann M., Berchtold R. und Seiz R.: Do Demographic Changes Affect Pharmaceutical Companies' Returns?, Working Paper, November 2007.

Ammann M., Kind A. und Seiz R.: What drives the performance of convertible bond funds?, *Working Paper University of St.Gallen and New York University*, 2007.

Ammann M., Kind A., Seiz R. und Süss S.: Employee Stock Options: The Case for Performance Conditions, Working Paper University of St.Gallen and New York University, 2007.

Ammann M., Hoechle D. und Schmid M.: Is there Really no Conglomerate Discount?, Working Paper, December 2007.

Ammann M. und Süss S.: Asymmetric Dependence Structures in Financial Time Series, Working Paper, September 2007.

Ammann M. und Süss S.: The Valuation of Volatility Options, Working Paper, December 2007.

Drobetz W., Pensa P. und Schmid M.: Estimating the Cost of Executive Stock Options: Evidence from Switzerland, *Corporate Governance: An International Review* 15, 2007, S. 798–815.

Hoechle D., Schmid M.: Which, why, and for how Long do IPOs Underperform?, Working Paper, September 2007.

Hoechle D., Schmid M.: Die langfristige Performance von IPO-Aktien, *Neue Zürcher Zeitung*, 20. August 2007, S. 20.

Rey D., Schmid M.: Feasible Momentum Strategies – Evidence from the Swiss Stock Market, *Financial Markets and Portfolio Management* 21, 2007, S. 325–352.

Schmid M., Walter I.: Do Financial Conglomerates Create or Destroy Economic Value?, Working Paper, December 2007.

Schmid M., Walter I.: Im Finanzsektor vermindern Konglomerate den Unternehmenswert, *Neue Zürcher Zeitung*, 28. Dezember 2007, S. 29.

Schmid M.: Der kleine Unterschied zwischen «freundlich» und «feindlich», *Swissmem-Magazin* 1, 2007, S. 10–11.

7. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten (Referent: Prof. Dr. Manuel Ammann)

Erfolgreich abgeschlossene Promotionen

| | |
|----------------|--|
| Mayr Bernhard | Financial Contagion and Intra-Group Spillover Effects |
| Moerth Patrick | Hedge Funds – Performance Analysis, Strategy Classification and Portfolio Construction |

Laufende Dissertationen

| | |
|--------------------|---|
| Berchtold Rachel | Demographic Change and its Impact on Financial Markets |
| Brommundt Bernd | Incomplete Information and Multivariate Models for Credit Risk |
| Gioulekas Sotirios | Examining Corporate Financing: An Analysis of Multifactorial Return – Models, Private Equity Activity, and Monetary Policy Effects through the Credit Channel |
| Huber Otto | Thema noch nicht festgelegt |
| Ising Alexander | Mutual Fund Manager Behavior and Performance |
| Merz Rolf | Portfolio construction under return predictability and parameter uncertainty |
| Oesch David | Thema noch nicht festgelegt |
| Ozguneri Elif | Pricing Models for Collateralized Debt Obligations in a Portfolio Context |
| Safranov Vadim | Investment Behavior of Swiss Private Bank Customers |
| Schöber Thomas | Buyout-backed Initial Public Offerings |
| Steiner Michael | Performance Measurement |
| Suess Stephan | Derivatives and Squared Return Variations |
| Wipplinger Evert | Thema noch nicht festgelegt |
| Zingg Andreas | Pension Fund Management Excellence |

Bachelorarbeiten (abgeschlossen) – Prof. Dr. Manuel Ammann

| | |
|---------------|--|
| Korp Johannes | Directors' Transactions on the Austrian Stock Market. An Empirical Analysis |
| Glaser Linus | Zusammenhang der implizierten Volatilitäten von Optionen auf korrelierte Indizes |
| Rüfli Nathan | Monatseffekte am amerikanischen Aktienmarkt |

Masterarbeiten (abgeschlossen) – Prof. Dr. Manuel Ammann

| | |
|-------------------|--|
| Huber Michael | Volatility Arbitrage as a Hedge Fund Strategy |
| Hirt Martin | Implikationen des Vorsorgesystems für die Anlagestrategien von Pensionskassen |
| Moser Marc | Struktur und volkswirtschaftliche Bedeutung der schweizerischen Fondsindustrie |
| Wytenbach Daniela | Erzielen Insider eine bessere Anlageperformance? Eine empirische Untersuchung der Insider Transaktionen an der SWX |

Bachelorarbeiten (abgeschlossen) – Dr. Axel Kind

| | |
|----------------|---|
| Häfliger David | Die Bewertung von Strukturierten Produkten mit Barrier Options – ein Modellvergleich |
| Kavena Roger | Eine Empirische Analyse des Einsatzes von Neuronalen Netzen in einem Technischen Handelssystem am Beispiel des FDAX |
| Peng Mario | Post-Acquisition Performance in the U.S. Banking industry |

Masterarbeiten (abgeschlossen) – Dr. Axel Kind

| | |
|-------------------|--|
| Caldelari Andrea | L'Impatto dei Media sul Prezzo delle Azioni. Un'Analisi Empirica |
| Gretzinger Julian | Do Shareholders benefit from M&A Activity in Switzerland? |
| Högger Marco | Eine Internationale Korrelationsanalyse des Schweizerischen Finanzmarktes |
| König Christian | Structured Gambling Products and Behavioral Financial Engineering |
| Oesch David | IFRS2 Valuation of Employee Stock Options: An Analysis of the Swiss Market |
| Schneider Philipp | An Empirical Analysis of Forward Rate Trading Strategies |
| Wolber Christian | Explaining Convertible Bond Returns by Factor Models |

Masterarbeiten (abgeschlossen) – Dr. Markus Schmid

| | |
|----------------|--|
| Boinski Witold | The Profitability of Feasible Momentum Strategies in the UK Stock Market |
|----------------|--|

Bachelorarbeit (abgeschlossen) – Dr. Rico von Wyss

| | |
|----------------|---|
| Bächler Sandro | Description and Prediction of Price Movements in Commodity Markets with Elliott-Wave-Theory |
|----------------|---|

Masterarbeiten (abgeschlossen) – Dr. Rico von Wyss

| | |
|---------------------|--|
| Inderbitzin Claudia | Microfinance – Eine neue Anlageklasse |
| Burri Silvan | Asset Allocation including Currency Managers |
| Schürmann Stephan | Is Free Float Freely Floating? |
| Schmitt Stephan | Strukturierte Produkte auf Schadstoffe |
| Haux Camilla | Erfolgsfaktoren für Private Equity unter Berücksichtigung des neuen Bundesgesetzes für kollektive Kapitalanlagen |
| Graf Mario | Technical Analysis in Fixed Income Markets |

Financial Markets and Portfolio Management

Seit April 2004 leitet Professor Dr. Manuel Ammann die Redaktion der Zeitschrift *Financial Markets and Portfolio Management*. Die operative Leitung der Redaktion liegt seit April 2006 bei Rachel Berchtold.

In der vierteljährlich erscheinenden Zeitschrift werden Artikel veröffentlicht, die aktuelle Forschungsthemen der Bereiche Finance, Portfoliotheorie, Asset Management, Banking, und Regulierung der Finanzmärkte von praktischem Interesse behandeln. Die Artikel der Zeitschrift werden von Forschenden verschiedenster internationaler Universitäten, Forschungszentren und auch aus der Praxis geschrieben und zur Begutachtung eingereicht. Zusätzlich zu den Forschungsartikeln finden sich Kommentare und Stellungnahmen von Spezialisten zu aktuellen Entwicklungen. Herausgeberin der Zeitschrift ist die Schweizerische Gesellschaft für Finanzmarktforschung, eine Vereinigung von Forschern, Hochschullehrern und Praktikern aus dem Finanzbereich. Mitglieder der Gesellschaft finden sich an allen Schweizer Finance-Fakultäten. Zusätzlich ist die Zeitschrift die offizielle Veröffentlichung der Swiss Financial Analysts Association – SFAA. Seit 2005 wird *Financial Markets and Portfolio Management* von Springer verlegt.

Für die besten in FMPM publizierten Artikel werden zwei Preise verliehen. Der «FMPM Best Paper Award» von 1500 Franken wird für den besten akademisch ausgerichteten Artikel vergeben. Ein weiterer Preis wird seit 2005 jedes Jahr für den besten praxisorientierten Artikel vergeben. Dieser Preis ist mit 4000 Franken dotiert und wird von der Swisscanto Holding AG gestiftet. Die in FMPM publizierten Artikel werden von verschiedenen Datenbankanbietern indiziert. FMPM ist in E-JEL, EBSCO, ECONIS, EconLit, JEL on CD, Journal of Economic Literature, Research Papers in Economics (RePEc), SCOPUS präsent. Die Arbeit der FMPM Autoren genießt somit eine weite internationale Verbreitung, was die Attraktivität von *Financial Markets and Portfolio Management* als Plattform für die Publikation von hochwertigen Forschungsarbeiten weiter steigert.

Weitere Informationen zu *Financial Markets and Portfolio Management* sind erhältlich unter www.fmpm.org.



1. Lehrstuhl-Team



Prof. Dr. Beat Bernet

Beat Bernet studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Zürich, wo er auch promovierte. Nach Tätigkeiten in einer internationalen Unternehmensberatungsfirma und einer grossen Privatbank widmete

er sich ab 1983 dem Aufbau seiner Unternehmensgruppe im Bereich Unternehmensberatung für Finanzinstitutionen und Technologiemanagement. Er ist im Verwaltungsrat von börsenkotierten Banken sowie von Technologiefirmen tätig, darunter auch als Verwaltungsratspräsident der Zuger Kantonalbank. An der Universität St.Gallen habilitierte er sich zum Privatdozenten für Bankbetriebslehre; 1996 wurde er als ordentlicher Professor auf den Bankenlehrstuhl der HSG berufen. Er ist geschäftsführender Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen der HSG und Präsident bzw. Mitglied des Geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Wirtschaftsinformatik sowie des Instituts für Versicherungswirtschaft. 1999–2001 führte er die Betriebswirtschaftliche Abteilung der Universität als Dekan.

Beat Bernet ist Autor zahlreicher Publikationen zu bank- und finanzwirtschaftlichen Themen. Er ist Mitglied des Editorial Boards des Journals *Banking and Information Technology* sowie Gutachter verschiedener wissenschaftlicher Zeitschriften. Seine Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Strukturwandel im Finanzwesen, Wettbewerbsstrategie von Finanzinstitutionen sowie Wertschöpfungs-/Geschäftsmodelle von Banken und Versicherungen.



Dr. Simone Westerfeld (Dozentin)

Simone Westerfeld studierte Betriebswirtschaftslehre in der Fachrichtung Finanzen und Kapitalmärkte an der Stockholm School of Economics (SSE) und der Universität St.Gallen (HSG),

wo sie im Oktober 2004 promovierte. Nach Tätigkeiten bei mehreren renommierten Banken in Deutschland, der Schweiz und den USA war sie während 5 Jahren für die Unternehmensgruppe UBS Wealth Management & Business Banking in Zürich, zuletzt als Direktionsmitglied in leitender Funktion, tätig.

Seit Februar 2006 ist Simone Westerfeld Dozentin für Banking am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St.Gallen. Im Rahmen ihres Lehrdeputats gibt sie die Vorlesungen «Sekundärmärkte für Kreditrisiken» und «Financial Services Management» (letztere zusammen mit Prof. Dr. Beat Bernet) im Master of Banking und Finance. Ausserdem hält Frau Westerfeld Vorträge im Rahmen des Executive MBA Programms an der HSG. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Kreditrisiko, Kreditportfoliomanagement, Kreditderivate sowie Sekundärmärkte für Kreditrisiken.

Neben der Forschung und Lehre gehören zu ihren Tätigkeiten am s/bf Beratungsmandate zur Implementierung von Credit Risk Management Lösungen bei internationalen Banken, wobei aktuell der Fokus auf Mandaten und Seminartätigkeiten bei chinesischen Banken liegt. Ausserdem ist Frau Westerfeld Programmleiterin des neuen Zertifikatslehrgangs zum «Certified Rating Analyst HSG» an der Universität St.Gallen, der nach erfolgreichem Pilotlehrgang im Frühjahr 2008 zum zweiten Mal durchgeführt wird.



Andreas Dietrich

Nach einem einjährigen Forschungsaufenthalt an der DePaul University in Chicago, nahm Andreas Dietrich seine Tätigkeit am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen per 15. September wieder auf.

Im Rahmen der Tätigkeit am Institut entwickelt er derzeit gemeinsam mit Professor Dr. Beat Bernet einen neuen Executive MBA-Lehrgang in Banking für die Universität St.Gallen. Ebenso ist er massgeblich beteiligt in der Initiierungsphase einer von einem renommierten Unternehmensberatungsunternehmen in Auftrag gegebenen Studie bezüglich der Entwicklungen im Kantonalbankenbereich.

Nebst der Mithilfe im täglichen Lehrstuhlbetrieb betreute Andreas Dietrich das «Forschungsseminar Financial Services and Institutions» von Prof. Dr. Beat Bernet. Ebenso präsentierte er im Rahmen der Vorlesung «Führung und Organisation von Finanzinstitutionen» eine Fallstudie über das Management von Zinsänderungsrisiken bei Banken.

Im Rahmen seiner Dissertation befasst sich Andreas Dietrich mit Messansätzen und Bestimmungsfaktoren der Kreditmarkteffizienz.



Matthias Hoffmann, lic. oec. HSG, ist seit April 2007 als Assistent am Lehrstuhl von Prof. Dr. Bernet tätig. Matthias Hoffmann absolvierte sein Studium der Wirtschaftswissenschaften mit Vertiefung Strategie und Organisation an der Universität St.Gallen und sammelte vor seinem Stellenantritt bei Prof. Dr. Bernet im Rahmen eines Traineeships für Hochschulabsolventen einer Schweizer Grossbank Praxiserfahrungen im Bereich Banking.

Neben den allgemeinen Assistenz Tätigkeiten im Lehrstuhlbetrieb befasst sich Matthias Hoffmann im Rahmen des Praxis-Projektes «Competence Center Sourcing 2» – einer Kooperation der Institute für Wirtschaftsinformatik der Universitäten St.Gallen und Leipzig sowie des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen der Universität St.Gallen – mit Netzwerken und sich verändernden Wertschöpfungsstrukturen im Bereich der Finanzindustrie mit dem Fokus auf Banken.

In der Lehre betreut er das im Herbstsemester durchgeführte Doktoranden-Seminar «Bank Business Models: Architecture and Evolution of Financial Services Markets» von Prof. Dr. Bernet.



Reto Müller, lic. oec. HSG/dipl. Wipäd. HSG, ist seit Oktober 2003 als Assistent von Prof. Dr. Beat Bernet tätig. Seine Forschungsaktivitäten fokussieren sich auf die Technologie als Schlüsselfaktor für die Transformation von Finanzintermediationssystemen. Dazu entwickelt er im Rahmen seiner Dissertation ein empirisch abgestütztes Modell zur Messung des technologischen Fortschritts in der schweizerischen Bankenbranche.

Im Rahmen der Praxisprojekte des Instituts erstellte Reto Müller in Zusammenarbeit mit Prof. Dr. Beat Bernet anfangs Jahr den Endbericht zum universitätsinternen Projekt der Analyse der Verwaltungskostenstruktur. Des Weiteren erarbeitete er für eine grössere Schweizer Bank die Produkt- und Marktstrategie und einer neuen Dienstleistung, die zusehends an Bedeutung gewinnt.

Nebst der Mithilfe im täglichen Lehrstuhlbetrieb betreute Reto Müller die Pflichtwahlveranstaltung auf der Master-Stufe des MBF «Kreditmärkte», für die er Dr. Simone Westerfeld bei der Vor-

lesungsgestaltung unterstützte und für Prof. Dr. Beat Bernet die empirischen Semesterarbeiten koordinierte. Im Bereich der Weiterbildung in der Lehre nahm er am Kurs «Didaktische Potentiale von StudyNet kennen und nutzen» des Hochschuldidaktischen Zentrums der Universität St.Gallen teil. Fachlich vertieft er sein Wissen als Teilnehmer des erstmalig durchgeführten Lehrgangs «Certified Rating Analyst CRA-HSG».

Im August verliess Reto Müller das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen, um sich auf sein Dissertationsvorhaben zu fokussieren.



Andreas Mattig, lic. rer. publ. und M.A. HSG, ist seit November 2006 Assistent und Doktorand am Lehrstuhl von Professor Dr. Beat Bernet. Im vergangenen Jahr betreute Herr Mattig die Vorlesung «Banking Game», in welcher eine

Gruppe von Studenten im Ausbildungszentrum der UBS ihre erlernten Kenntnisse in einer Bankführungs Simulation interaktiv anwenden konnten. Herr Mattig betreute ebenfalls die Pflichtfach Vorlesung «Führung und Organisation von Finanzinstitutionen».

Neben der Lehre verfasste Herr Mattig eine Studie und ein Kurzgutachten für eine Bank im deutschsprachigen Ausland. Des Weiteren begleitete er zusammen mit Dr. Simone Westerfeld die erstmalige Durchführung des Programmes Certified Rating Analyst (CRA). Im vergangenen Jahr war er ebenfalls beim Projekt CC Sourcing 2 engagiert. Das Projekt ist eine Zusammenarbeit von s/bf, IWI St.Gallen und Uni Leipzig zur Erarbeitung von Grundlagen im Sourcing der Finanzindustrie.



Stefan Morkötter, M.A. HSG, arbeitet seit dem 1. Juli 2007 als wissenschaftlicher Mitarbeiter von Prof. Dr. Beat Bernet am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen. Stefan Morkötter absolvierte parallel zu einer Ausbildung zum Bankkauf-

mann bei der Deutsche Bank AG erfolgreich ein BWL-Studium an der Fachhochschule für Ökonomie und Management in Essen (Dipl.-Kfm. (FH), B.B.A.). Im Folgenden studierte er an der Westfaelischen Wilhelms-Universität in Münster, der Universität St.Gallen und der Tuck School of

Business in New Hampshire, USA, Betriebswirtschaft mit Vertiefung Banken und Finanzen. Im Oktober 2007 schloss er sein Studium mit dem Master in Banking und Finance an der Universität St.Gallen erfolgreich ab. Von April bis Juni 2007 war er an der Shanxi University of Finance and Economics in China als wissenschaftlicher Assistent in der Bachelorausbildung tätig. Am Lehrstuhl ist Herr Morkötter u. a. an der Organisation und Durchführung des Zertifikatskurses «Certified Rating Analyst HSG» im Jahr 2008 beteiligt. Als wissenschaftlicher Mitarbeiter betreute er die Vorlesung «Sekundärmärkte für Kreditrisiken» von Dr. Simone Westerfeld auf der Masterstufe. Im Rahmen seiner Dissertation beschäftigt er sich mit Fragen zum Thema «Credit Market Information Efficiency».



Marion Ulmer, hat im Sommer 2007 ihre Promotion zum Thema «Finanzplatzkommunikation – Ansätze zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit von Finanzplätzen durch Kommunikationspolitik am Beispiel Schweiz» erfolgreich abgeschlossen und eine Stelle bei der UBS angetreten. Wir danken Frau Ulmer für ihre wertvolle Mitarbeit während ihrer Institutszeit und wünschen ihr alles Gute für ihre weitere berufliche Zukunft!

2. Überblick Lehrstuhlaktivitäten 2007

Lehre/Weiterbildung

Im Rahmen der universitären Lehre betreut der Lehrstuhl den Bereich Bankwirtschaft des Masterprogramms Banking and Finance. Die Nachfrage nach bankspezifischen Lehrinhalten ist weiter stark zunehmend, nicht nur wegen der wachsenden Studentenzahlen, sondern wohl auch auf Grund der Aktualität zahlreicher in den Masterkursen vermittelten Themenbereiche.

Im abgelaufenen Jahr wurden im Bereich Banking etwa Lehrveranstaltungen zu folgenden Themen angeboten:

- Financial Services Management
Prof. Dr. Beat Bernet/Dr. Simone Westerfeld
- Banking Game (MBF-HSG)
Prof. Dr. Beat Bernet

- Financial Services Markets and Institutions
Doktorandenseminar
Prof. Dr. Beat Bernet
- Führung und Organisation von Finanzinstitutionen
Prof. Dr. Beat Bernet
- Financial Services and Institutions
Forschungsseminar
Prof. Dr. Beat Bernet
- Sekundärmärkte für Kreditrisiken
Dr. Simone Westerfeld

Weiterbildungsprojekte

Im Weiterbildungsbereich wurden einerseits verschiedene Bankprojekte begleitet, andererseits konnte nach umfangreicher Vorarbeit ein Pilotlehrgang zum «Certified Rating Analyst» erfolgreich gestartet werden.

Lehrgang zum Certified Rating Analyst an der Universität St.Gallen (CRA-HSG)

Die internationalen Kapitalmärkte haben in den vergangenen Monaten einmal mehr bewiesen, dass die Einschätzung von Risiken für die gesamte Finanzbranche von elementarer Bedeutung ist. Transparenz ist zu einem wichtigen Stichwort geworden und die Anforderungen an die Qualifikation von Ratingspezialisten werden auch in Zukunft steigen.

Die Universität St.Gallen hat deshalb in enger Zusammenarbeit mit renommierten Partnern aus der Bankbranche, den Ratingagenturen sowie internationalen Beratungsfirmen einen Zertifikatskurs zur Weiterbildung von Fach- und Führungskräften im Bereich Kreditrating entwickelt. Die Ausbildung zum Certified Rating Analyst an der Universität St.Gallen (HSG) verfolgt das Ziel, die Teilnehmer im Verlauf eines Jahres umfassend zum Thema Rating auszubilden und gezielt Know-how aufzubauen. Der erste Ausbildungsjahrgang ist in diesem Jahr erfolgreich gestartet. Auf Grund des grossen Erfolgs wird das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen der Universität St.Gallen auch im kommenden Jahr wieder den modulbasierten Zertifikatslehrgang zum «Certified Rating Analyst HSG» anbieten. Der berufsbegleitende Lehrgang startet im April 2008 und schliesst nach erfolgreichem Bestehen mehrerer Prüfungen und einer Diplomarbeit mit einem Zertifikat der Universität St.Gallen (HSG) ab. Das starke Interesse an diesem Ausbildungslehrgang zeigt einmal mehr die wachsende Be-

deutung des Themas Rating für die gesamte Finanzbranche.

Nächster Lehrgang: April 2008

Anmeldung und weitere Infos:

www.sbf.unisg.ch/cra

Daneben wirkten der Lehrstuhlinhaber und Frau Westerfeld als Dozenten an verschiedenen Weiterbildungslehrgängen der HSG wie auch anderer Institutionen mit.

Ausgewählte Projekte

Marktstrategie KMU-Nachfolge

Eine grössere Schweizer Bank beauftragte das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen zur Beratung für die Lancierung einer neuen Dienstleistung. Als Projektleiter führte Reto Müller eine Marktanalyse durch und erarbeitete aufgrund einer SWOT-Analyse einen Business Case. Mit dem erfolgreichen Projektabschluss konnte ein Nachfolgeprojekt, das vom Center for Family Business CFB-HSG durchgeführt wird, ausgehandelt werden.

CC Sourcing

Ein grosses Projekt, das den Lehrstuhl Bernet im Jahr 2007 beschäftigte, war das Forschungsprojekt CC Sourcing. Das CC Sourcing (Competence Center Sourcing) ist ein Gemeinschaftsprojekt der Institute für Wirtschaftsinformatik der Uni St.Gallen und Leipzig, sowie des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. Ziel des Projektes ist es, institutsübergreifend Banken und Wirtschaftsinformatik Know-how zu nutzen und die theoretischen Grundlagen der Wechselbeziehung zu analysieren, sowie praktisch nutzbar zu machen. Speziell mit Blick auf den praktischen Teil sind im Competence Center zahlreiche Schweizer und Deutsche Banken und Bankdienstleister engagiert, die Praxiswissen in das Projekt einbringen und die Erkenntnisse auch auf die Anwendungstauglichkeit prüfen. Inhaltlich umfasst der Anspruch alle Aspekte von Sourcing – von der Entscheidungsfindung, über die betriebswirtschaftliche Nutzenmessung und die technische Umsetzbarkeit bis hin zur Risikobeurteilung und Prozesssteuerung. Sourcing umfasst heute in der Finanzindustrie viele Ausprägungen. Beispiele sind das Out- oder Insourcing von IT-Leistungen, Applikationsentwicklung und -betrieb (ASP) oder gesamter Geschäftsprozesse (BPO). Banken versuchen einerseits Kosten zu reduzieren und zusätzliche Umsatzpotenziale zu

erschliessen. Die Zusammenarbeit mit Partnern im Netzwerk wird für Banken immer wichtiger. Das Kompetenzzentrum beantwortet hierzu folgende Fragen:

- Wie werden Finanznetzwerke sinnvoll gestaltet?
- Wie erfolgt der Einsatz von serviceorientierten Architekturen im Netzwerk?
- Welche Instrumente werden für die Steuerung innerhalb des Netzwerkes benötigt?



Verwaltungskostenanalyse Universität St.Gallen

Angesichts der stetig steigenden Verwaltungskosten unserer Universität wurde der Lehrstuhlinhaber beauftragt, zusammen mit einem Mitarbeiter eine detaillierte Verwaltungskostenanalyse der HSG durchzuführen. Als Ergebnis der Untersuchung konnten dem Rektorat eine Reihe von Massnahmen zur substantiellen Reduktion der Verwaltungskosten vorgeschlagen werden.

Gutachten/Beraterstätigkeit

Der Lehrstuhlinhaber war auch in diesem Jahr für verschiedene private und staatliche Institutionen als Gutachter tätig. Als Beispiele seien der Einsatz im Rahmen der Untersuchungen der Geschäftsprüfungskommission des eidg. Parlamentes zur SWIFT-Affäre, die Mitarbeit bei der Erarbeitung einer schweizerischen Finanzplatzstrategie oder die Tätigkeit im Zusammenhang mit der Einführung der MIFID für die FMA Liechtenstein erwähnt.

Referententätigkeiten

Mitarbeiter des Lehrstuhls wurden auch in diesem Jahr zu gut zwei Dutzend Vorträgen/Referaten an wissenschaftlichen Tagungen, Seminaren und Inhouse-Veranstaltungen von Banken, Versicherungen und anderen Institutionen eingeladen.

Bankers' Club

Der Bankers' Club blickt auf ein vielseitiges und ereignisreiches Jahr 2007 zurück. Der Club hat bei der Organisation und Durchführung von rund fünfzehn Unternehmensanlässen und gesellschaftlichen Events mitgewirkt und war, wie

bereits im Jahre 2006, Mitorganisator der Investment Banking Days. Die Anzahl der aktiven Mitglieder konnte von 180 auf rund 220 gesteigert werden.

Der Bankers' Club bedankt sich für abwechslungsreiche und spannende Anlässe bei adbodmer, Arthur D. Little, Bank Julius Bär, Bank Sarasin, GE Money Bank, McKinsey & Co., Monitor Group, Roland Berger und The Boston Consulting Group. Insbesondere die Präsentation über die «Alternative Investment View» von Dr. Alex W. Widmer, CEO von Julius Bär, ist bei den Studierenden auf grosse Begeisterung gestossen.

Im Mai 2007 wechselte der Vorstand. Daniel Enderli, Thomas Roth, Richard Waygood und Nicolas Jacques Baumgartner übergaben das Zepter an Patrice Schütz, Christopher Moser, Marcel Barysch, Rainer Görg und Luca Noventa.

Für das Jahr 2008 sind bereits die ersten Anlässe in Planung. Der Bankers' Club wird den Trading Floor der Credit Suisse in Zürich besuchen, ein Dinner mit McKinsey & Co. veranstalten und ein Alumni-Treffen organisieren.

3. Publikationen des Lehrstuhls:

1. Bernet, B.: Eignerpolitik und Eigenmittelstrategie der Kantonbanken; in: Verband Schweizerischer Kantonbanken, Jubiläumsausgabe 2007, S. 21–34.
2. Bernet, B.: Scharia – Rat als Verwaltungsrat?, in: Denaris 2/2007, S. 15.
3. Bernet, B.: Bausteine einer Strategie für den schweizerischen Finanzplatz – Suche nach einer zukunftstauglichen Positionierung im internationalen Standortwettbewerb, in: NZZ, 23. März 2007, S. 31.
4. Bernet, B.: Das Hypo-Geschäft wird leiden, in: CASH, 22. März 2007, Seite 35.
5. Bernet, B.: Es gibt so etwas wie eine Finanzethik, in: NZZ am Sonntag, 27. Mai 2007, S. 41.
6. Bernet, B.: Eine «Denkfabrik» für den Finanzplatz – Vor einem Jahrzehnt grosser Herausforderungen, in: NZZ, 20. Juni 2007, SB 4.
7. Bernet, B.: Finanzmarktregulierung im Licht von «Law and Economics»: «Better Regulation» und Regulierungsfolgenabschätzung in der Finanzmarktregulation, in: Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz, 14/2007, S. 21–42.
8. Bernet, B.: Schweizerische Finanzplatzpolitik und Finanzplatzstrategie – Normative Aspekte einer modernen Finanzmarktordnung, in: Rechtliche Rahmenbedingungen des Wirtschaftsstandortes Schweiz, Festschrift 25 Jahre juristische Abschlüsse an der Universität St.Gallen (HSG), 2007, S. 273–282.
9. Bernet, B./Westerfeld, S.: KMU Ratingmodelle im Vergleich. In: Everling, O. (Hrsg.): Certified Rating Analyst. Oldenbourg, Wiesbaden, S. 4–19.
10. Bernet, B./Westerfeld, S.: KMU-Ratingmodelle und Ratingqualität: Auswirkungen der Ratingarchitektur auf die ex-ante Risikoklassifikation von KMU-Kreditkontrakten; Working Paper Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen, Universität St.Gallen 11/2007
11. Hoffmann, M.: Der Prozess «Finanzieren» im Finanzdienstleistungsnetzwerk, CC Sourcing Paper Series, 16.
12. Mattig, A.: Anlageprozesse in der Fondsindustrie, CC Sourcing Paper Series, 18.
13. Mattig, A.: Measuring Competitive Dynamics in the Banking Industry, Conference Paper, Winter Conference Danish Research Unit for Industrial Dynamics (DRUID) 2008, Copenhagen, DK.
14. Mattig, A.: Modes of Governance in Business Process Outsourcing: Executive versus Market's Perspective, Conference Paper, Hawaii International Conference on System Sciences (HICSS) 2008, Hawaii, USA.
15. Mattig, A.: Netzwerkarchitektur in der Finanzindustrie. CC Sourcing Paper Series, 21.
16. Mattig, A.: Subprime Krise: Liquiditäts- oder Kreditkrise?, CC Sourcing Paper Series, 28.
17. Morkötter S./Westerfeld, S.: Changing Paradigms in Credit Risk Management. The Bridge, Winter 2007, S. 11–15.
18. Morkötter S./Westerfeld, S.: Ratingagenturen haben ein Kommunikationsproblem. Kredit & Rating Praxis, 06/2007, S. 9–12.
19. Müller, Reto/Bönsch, Johannes/Falkenberg, Felix: Wertschöpfungsmodelle der Zukunft – Banken und Provider 2010, Studie IWI/SBF 2007.
20. Westerfeld, S.: Ausbruch aus dem Bankenraster. Schweizer Bank, Nr. 5, Mai 2007, S. 44–45.
21. Westerfeld, S./Weber, F. (2007). Selecting Credit Portfolios for CLO transactions: A heuristic Algorithm, Conference Paper, EIASM Workshop on Default Risk and Financial Distress 2007, Rennes, France.
22. Westerfeld, S./Zimmermann, H. (2007). E-Business Tools for active Credit Risk Management – A Market Analysis, Conference Paper, Hawaii International Conference on System Sciences (HICSS) 2008, Hawaii, USA.

4. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten

Erfolgreich abgeschlossene Promotionen, Referat Prof. Dr. Beat Bernet

| | |
|---------------|--|
| Hennig Jochen | Kooperative Wertschöpfungsmodelle in der Asset Management und Wealth Management Industrie: Implikationen für die Wertschöpfung und für die Geschäftsmodelle von Banken |
| Ulmer Marion | Finanzplatzkommunikation Ansätze zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit von Finanzplätzen durch Kommunikationspolitik am Beispiel der Schweiz |
| Röhrs Nina | Transformation des Retail und Private Banking: Transformationsmodell – Referenzarchitektur – Strategische Entscheidungs- und Handlungsfelder |

Laufende Dissertationen, Referat Prof. Dr. Beat Bernet

| | |
|-----------------------|--|
| Degen Reto | Preisakzeptanz im Private Banking – Eine theoretische und empirische Untersuchung |
| Dietrich Andreas | Bestimmungsfaktoren der Kreditmarkteffizienz aufgezeigt am Beispiel des Schweizerischen KMU-Kreditmarktes |
| Farschtschian Pedram | An Alternative, Strategic Analysis Method in Private Equity backed Leveraged Buyouts: How the PIMS-project can be used for the effective Selection and proper Management of Leveraged Buyouts in a sophisticated Private Equity Market |
| Fuchs Patrick | Product Management in Banken |
| Hankova Andrea | Kompetenz als Faktor der Standortattraktivität von Finanzplätzen – eine empirische Untersuchung am Beispiel Schweiz |
| Hoffmann Matthias | Geschäftsmodelle von Banken |
| Mattig Andreas | Geschäftsmodelle von Banken |
| Morkoetter Stefan | Information Inefficiency on Credit Markets |
| Müller Patrick Markus | Bewertung der Corporate Brand im Private Banking |
| Müller Reto | Technologischer Fortschritt in der schweizerischen Bankenbranche – Ein Modell zur Messung und Interpretation der Produktivitätsentwicklung |
| Püntener Sonja | Demographie und Immobilienmarkt – Auswirkungen der demographischen Entwicklung auf die Immobilienfinanzierung |
| Repasek Luka | Internationalisation Strategies of European Banks |
| Rueda Inort S. | Vertical Disintegration of the European Banking Industry |
| Zuzak Miroslav | Ökonomische Analyse der Finanzmarktregulierung – Ökonomische Analyse des Rechts des Insiderhandels sowie des Rechts des Konsumkredits |
| Zwahlen Stephan | Kosten-/Nutzen-Analyse in der Finanzmarktregulierung – unter besonderer Berücksichtigung des schweizerischen Bankensektors |

Abgeschlossene Bachelor- und Masterarbeiten des Lehrstuhls (nur Referate):

Bachelorarbeiten

| | |
|-----------------|--|
| Canori Marina | Messen von Reputation – aufgezeigt am Beispiel der Bank CA St.Gallen |
| Fang Xiang | Rechtliche und ökonomische Aspekte des Markteintritts im chinesischen Bankenmarkt |
| Gaugler Claudio | Eine empirische Untersuchung der Preissetzung von Discount-Zertifikaten in der Schweiz |
| Hansen Torben | Reits (Real Estate Investment Trusts) |
| Wyss Claudia | Wasser als Anlagemedium |

Masterarbeiten

| | |
|---------------------|---|
| Bendaña Stefan | Betriebswirtschaftliche Aspekte der Vertriebskooperation zwischen Banken und Versicherungen |
| Brändli Christian | Gestaltung von internen Kontrollsystemen in Finanzdienstleistungsunternehmen |
| Calmbach Christine | Kostentheorie im Rahmen von Mikrofinanz |
| Haug Thomas | Corporate Credit Risk Modeling: Expansions to a Scorecard Model Approach |
| Herrmann Christoph | Die Bewertung von Retailbanken – eine kritische Analyse von Methoden und Verfahren |
| Huggenberger Philip | Growth Strategies for foreign Banks in Japan |
| Lussi Simon | Analyse der Entwicklung eines marktbasierten Geschäftsmodells der Finanzintermediation im KMU-Bereich anhand der Analyse von innovativen Finanzinstrumenten für den Mittelstand |
| Matter Sandro | Asset and Liability Management (ALM) bei Schweizer Retailbanken – Faktoren für eine erfolgreiche Umsetzung |
| Mezger Tobias | Islamic Finance: Bonds |
| Morkötter Stefan | Ratingprozesse als Determinante für Informationsineffizienzen bei CDO-Transaktionen |
| Ottinger Manuel | Changes in the Business Model – the example of the credit business |
| Peter Vanessa | Behavioral Finance und Anlagepolitik |
| Schädler Stefan | Vergleich von strukturellen und ausfallratenbasierten Modellen zur Erklärung von CDS Spreads im europäischen Markt |

1. Lehrstuhl-Team



Prof. Paul Söderlind, Ph.D.

Prof. Paul Söderlind ist seit dem 1. April 2003 Professor für Finance an der Universität St.Gallen. 1993 erhielt er den Ph.D. von der Princeton University. Von 1998 bis 2002 arbeitete er als Associate Professor an der Stockholm School of Economics. Er ist Research Fellow am Centre for Economic Policy Research (CEPR), Mitglied des wissenschaftlichen Beirats der norwegischen Zentralbank (Norges Bank) und volkswirtschaftlicher Berater der schweizerischen Nationalbank. Vor dem Beginn seiner akademischen Laufbahn war er am Schwedischen Institut für Konjunkturprognosen (Konjunkturinstitutet) tätig. Paul Söderlinds Forschungsinteressen liegen in den Bereichen Asset Pricing, Geldpolitik und Forecasting.



Nicolas Burckhardt schloss im März 2005 sein Studium der Volkswirtschaftslehre mit Vertiefung Finanzen und Kapitalmärkte an der Universität St.Gallen mit dem Lizentiat ab. Seit dem 1. Juli 2006 arbeitet er als Assistent von Prof. Paul Söderlind am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen.

Als Assistent betreut er die Vorlesungen «Advanced Empirical Research» des MEcon und «Financial Econometrics» des MBF. Im Rahmen seiner Dissertation beschäftigt er sich mit Fragen zum Thema Asset Pricing.



Michael Fischer schloss im März 2003 sein Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen mit dem Lizentiat ab. Seit Mai 2003 arbeitet er als Assistent von Prof. Paul Söderlind am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen.

Er ist Doktorand im Ph.D.-Programm in Economics and Finance (PEF) und beschäftigt sich im Rahmen seiner Dissertation mit Fragen zum Thema «Macro Factors and the Term Structure of Interest Rates».



Pascal Gisclon arbeitet seit dem 1. September 2004 als Assistent von Prof. Paul Söderlind am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen. Im Oktober 2004 schloss er sein Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen mit dem Lizentiat ab.

Zudem hat er innerhalb des CEMS-Programmes den Master's in International Management erworben. Als Assistent betreut er die Vorlesung «Theory of Finance II» des MiQE/F. Im Rahmen seiner Dissertation beschäftigt er sich mit Fragen zum Thema «Performance Evaluation of Hedge Funds».



Frederik Lundtofte ist dem s/bf am 1. Juni 2005 als promovierter wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Forschung beigetreten. Er erwarb seinen Ph.D. in Volkswirtschaftslehre an der Universität Lund (Schweden) im Jahr 2005. Seine

Dissertation beschäftigte sich mit Asset Pricing in stetiger Zeit und Portfoliowahl unter unvollständiger Information. Im Rahmen seines Doktorandenstudiums verbrachte er ein Jahr an der University of California, Los Angeles (UCLA), an der er Kurse in Volkswirtschaftslehre (Department of Economics) und in Finance (Anderson School of Management) besuchte. Seine Forschungsinteressen liegen hauptsächlich im Bereich der Theorie des Asset Pricing und der Portfoliotheorie.



Felix Moldenhauer schloss im Oktober 2003 das Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen mit dem Lizentiat ab und ist seitdem Doktorand im Programm «Finanzen und Kapitalmärkte».

Seit Juli 2003 arbeitet er als Assistent von Prof. Paul Söderlind am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen. Er hielt die PC-Übungen von Prof. Söderlind's Bachelor-Kurs «Empirical Finance» ab und betreute die Vorlesung «Theory of Finance I» des MiQE/F. Im Rahmen seiner Dissertation beschäftigt er sich mit Währungsoptionen und impliziten Korrelationen.

2. Überblick 2007

Während des Jahres 2007 unterrichtete Paul Söderlind zehn Kurse an der Universität St.Gallen (siehe «Lehrveranstaltungen»). Diese behandelten Themen wie Finance auf der Bachelorstufe, Finance und Ökonometrie auf der Masterstufe, Finance im MBA-Programm, sowie Empirische Finance auf der Doktorandenstufe.

Zudem ist Prof. Söderlind Mitglied im Managing Team des Master's in Quantitative Economics and Finance (MiQE/F) der Universität St.Gallen. Mehrere Projekte mit Forschern der Schweizerischen Nationalbank wurden neu gestartet; zwei Artikel zu Forschungsprojekten aus der Schnittmenge zwischen Makroökonomie und Finance wurden publiziert oder zur Publikation angenommen (siehe «Publikationen»).

3. Publikationen

- 1 «How Do Individual Accounts Work in the Swedish Pension System?» (Paul Söderlind mit Mårten Palme und Annika Sundén), *Journal of the European Economic Association*, 5, S. 636–646, 2007.
- 2 «Expected Life-Time Utility and Hedging Demands in a Partially Observable Economy» (Frederik Lundtofte), wird in *The European Economic Review* erscheinen.

4. Forschungsprojekte

4.1 Asset Pricing: Survey Evidence

Im Working Paper «Predicting Stock Price Movements: Regressions versus Economists» vergleicht Paul Söderlind die Vorhersagekraft herkömmlicher Modelle für Aktienrenditen (Dividendenrendite, T-Bill Rendite, etc.) mit der Vorhersagekraft der Livingston Survey (ausserhalb der Stichprobe von 1952 bis 2005). Die Ergebnisse legen nahe, dass die Prognosen aus der Umfrage sehr einem «zu komplizierten» Prognosemodell ähneln: geringe Vorhersagekraft und zu hohe Sensitivität gegenüber irrelevanten Informationen. Dies liefert neue Evidenz zugunsten des Behavioral Approach zum Asset Pricing.

In einem weiteren Working Paper, «Interest Rates and Survey Evidence on Macroeconomic Uncertainty», stellt Paul Söderlind für den Zeitraum von 1969 bis 2006 einen Zusammenhang zwischen Daten zur US amerikanischen Zinsstrukturkurve

und Umfrageresultaten zu Inflation und Produktionswachstum (aus der Survey of Professional Forecasters) her. Die ersten Ergebnisse zeigen, dass die Zinssätze beinahe eins-zu-eins auf Änderungen der Inflationserwartungen reagieren. Zudem können die Zinssätze sich fast um einen Prozentpunkt aufgrund wechselnder Unsicherheit über zukünftige Inflation erhöhen und um etwa halb so viel aufgrund zunehmender Schiefe der wahrgenommenen Verteilung zukünftiger Inflation steigen. Hingegen scheinen Meinungsverschiedenheiten zwischen den Experten über die beste Inflations- oder Produktionswachstumsprognose die Zinssätze nicht zu beeinflussen.

4.2 Safe Haven Assets

Paul Söderlind und Angelo Rinaldo (Schweizerische Nationalbank) analysieren im Working Paper «Safe Haven Currencies» hochfrequente Wechselkursbewegungen im Beobachtungszeitraum von 1993 bis 2006. Die Resultate deuten darauf hin, dass der Schweizer Franken, der Euro, der japanische Yen und das Britische Pfund zu einer Aufwertung gegenüber dem US Dollar tendieren, wenn (a) der S&P500 Index negative Renditen aufweist; (b) die Preise US amerikanischer Anleihen steigen; und (c) die Devisenmärkte volatiliter werden. In diesen Situationen wertet der Franken auch gegenüber den anderen Währungen auf, während das Pfund abwertet. Diese «sicherer Hafen»-Eigenschaften des Frankens sind auf verschiedenen Zeitrastern (von einigen Stunden bis mehrere Tage) erkennbar – sowohl während normaler Tage als auch in Krisenzeiten – und weisen einige nichtlineare Merkmale auf.

4.3 Incomplete Information and Learning in Financial Markets

Traditionelle Modelle des Asset Pricing und der Portfoliowahl enthalten die implizite Annahme, dass den Investoren alle relevanten Grössen in der Wirtschaft bekannt sind. Da die Momente der Renditeverteilungen jedoch weder von den am Markt teilnehmenden Investoren noch von empirischen Forschern beobachtet werden können, werfen die Implementierung und das Testen traditioneller Modelle mit vollständiger Information einige Fragestellungen auf.

Erstens kann gefragt werden, ob die Annahmen des ökonometrischen Schätzverfahrens mit der

Struktur und den Annahmen des betrachteten Modells übereinstimmen. Zweitens kann man sich die Frage stellen, ob bei der Implementierung auftretende Mängel dem spezifischen Modell oder dem Schätzverfahren zuzuschreiben sind. Drittens ist die «Schuldzuweisung» an das ursprüngliche Modell oder an das Schätzverfahren für ein Ablehnen oder Nichtablehnen statistischer Hypothesen nicht eindeutig.

Um diese Fragestellungen zu beantworten und sowohl die Preise auf den Wertpapiermärkten als auch das Verhalten von Investoren und Konsumenten zu erklären, berücksichtigt ein wachsender Zweig der Literatur, dass nicht alle relevanten Grössen beobachtet werden können. Dieses Projekt von Frederik Lundtofte zielt darauf ab, das volle Potenzial des Analyserahmens mit unvollständiger Information zur Erklärung von Wertpapierpreisen und Investoren- und Konsumentenverhalten aufzudecken. Dies schliesst die Berücksichtigung von Themen wie die der Qualität und des Erwerbs von Informationen sowie der asymmetrischen Information mit ein.

Praktische Anwendungen innerhalb dieses Forschungsprojektes beinhalten die Bewertung von Aktien, Obligationen und Derivaten. Zudem wird beabsichtigt, die Implikationen für langfristige Anlagestrategien in der Vermögensverwaltung (z. B. Verwaltung von Pensionskassen), die Unternehmensbewertung im Zusammenhang mit Darlehensanträgen und die Bewertung von Investitionsprojekten innerhalb eines Unternehmens zu untersuchen.

5. Lehrveranstaltungen

- Empirical Finance (6. Semester, Bachelorstufe)
- Advanced Empirical Research I (7. Semester, MEcon)
- Advanced Empirical Research II (7. Semester, MEcon)
- Theory of Finance I (7. Semester, MiQE/F, MEcon)
- Theory of Finance II (8. Semester, MiQE/F)
- Financial Econometrics (8. Semester, MBF)
- Applied Econometrics: Independent Studies (9. Semester, MiQE/F)
- International Finance (by Frederik Lundtofte) (9. Semester, MBF)
- Empirical Finance (Doktorandenseminar, PEF)
- Financial Principles II (MBA, 2x)

6. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten

6.1 Laufende Dissertationen am Institut

| | |
|--------------------|---|
| Nicolas Burckhardt | Die Dissertation wird ein Thema aus dem Bereich Asset Pricing behandeln. |
| Anna Cieslak | Stochastic Correlations and the Term Structure of Interest Rates |
| Michael Fischer | Macro Factors and the Term Structure of Interest Rates |
| Pascal Gisclon | Die Dissertation beschäftigt sich mit Fragen zum Thema «Performance Evaluation of Hedge Funds». |
| Felix Moldenhauer | Implied Correlations |

6.2 Laufende Dissertationen externer Doktorierender

| | |
|----------------|---|
| Kerstin Dodel | Valuation of German Mittelstand Companies |
| Claude Wälchli | Predicting Emerging Market Currency Crashes: An Evaluation of Econometric Methods |

6.3 Abgeschlossene Bachelorarbeiten

| | |
|------------|---|
| Paul Sisak | Market Reactions to Changes in the Swiss Market Index |
|------------|---|

6.4 Abgeschlossene Masterarbeiten

| | |
|-------------------|---|
| Manuel Deijk | Behavioral Selection Criteria and Portfolio Performance |
| Matthias Kurmann | An Early Estimate of Swiss GDP using Energy Data |
| Alexandre Miremad | Changes in Beliefs across Assets: Options and Underlyings |
| Gregor Obrecht | Alpha Generating Momentum Strategies |
| Joel Spicher | Volatility Modeling and Straddle Trading |
| Christian Senn | Aggregate Insider Trading and its Information Content for Sector Selection in the United States |
| Fabian Wochele | Can the predictability of interest rates using Taylor-type rules for the European Central Bank be improved by considering the EU – 15 countries Denmark, United Kingdom and Sweden? |

1. Lehrstuhl-Team



v.l.n.r. unten: Klaus Spremann, Marina Piantoni, Ligi Kodiyat Peethamparam
oben: Roman Meyer, Roman Frick, Patrick Scheurle, Alexander Bönner, Pascal Gantenbein

Am Lehrstuhl von Prof. Dr. Klaus Spremann arbeiten per Ende 2007 Roman Frick, Roman Meyer, Patrick Scheurle, Alexander Bönner, Ligi Kodiyat und Lisa Airoidi als wissenschaftliche Mitarbeitende. Letztere drei sind im Jahr 2007 neu hinzugekommen. Frau Marina Piantoni führt das Sekretariat. Den Lehrstuhl verlassen haben im Jahr 2007 Beatrice Bieri, Sebastian Lang, Dirk Jeschke, Markus Harlacher sowie Prof. Dr. Pascal Gantenbein. Herr Lang ist seit August 2007 als Visiting Fellow bei Prof. Josh Lerner an der Harvard University in Boston und arbeitet dort an seiner Promotion. Frau Bieri hat nach ihrem Studienabschluss im Oktober eine Stelle bei Ernst & Young in Zug angenommen. Herr Jeschke ist seit November als Associate bei Morgan Stanley in Hong Kong tätig und Herr Harlacher hat eine Assistentenstelle bei Prof. Dr. Heinz Müller angetreten. Prof. Dr. Pascal Gantenbein hat einen Ruf zum Ordinarius an die Universität Basel angenommen und per Dezember 2007 an das Wirtschaftswissenschaftliche Zentrum (WWZ) gewechselt. Er führt dort den Henri-B.-Meier Lehrstuhl für Finanzmanagement sowie die gleichnamige Abteilung.



Prof. Dr. Klaus Spremann

Geboren 1947, lehrt seit 1990 im Bereich Finanzwirtschaft, an der HSG. Er studierte Mathematik an der TU München: 1972 Diplom-Mathematiker, 1973 Dr. rer. nat. Die Habilitation erfolgte 1975 in Karlsruhe an der

wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät. Von 1977 bis 1990 Ordinariat für Wirtschaftswissenschaften im Studiengang Wirtschaftsmathematik an der Universität Ulm. Gastprofessuren an der University of British Columbia in Vancouver B.C. (1982) und an der National Taiwan University in Taipeh (1987). In den Jahren 1993–94 war Spremann der HongKongBank Professor of International Finance an der University of Hong Kong. Spremann hat verschiedene Praxisprojekte ausgeführt.



Prof. Dr. Pascal Gantenbein

Jahrgang 1970, seit Dezember 2007 Ordinarius für Finanzmanagement am WWZ der Universität Basel. Von 2004 bis 2007 Assistenzprofessor für Betriebswirtschaftslehre mit besonderer Berücksichtigung der Finanzwirtschaft an der Universität St.Gallen. Von Oktober 1999 bis 2004 arbeitete er als vollamtlicher Dozent für Finanzmanagement am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen. Die Habilitation erfolgte 2004 an der Universität St.Gallen mit einer Arbeit zum Thema «Performance von Immobiliengesellschaften». 2003 Forschungsaufenthalt an der Marshall School of Business, University of Southern California, Los Angeles (USC). 2006 war er als Gastprofessor an der HEC Paris und hielt dort Vorlesungen über Geldpolitik und Zinsen. Ebenfalls 2006 war er als Visiting Scholar an der Anderson School of Management, University of California, Los Angeles (UCLA). Pascal Gantenbein graduierte 1995 an der Universität St.Gallen mit dem Lizentiat in Betriebswirtschaftslehre die Promotion erfolgte 1999 ebenfalls an der Universität St.Gallen. Parallel zur Assistenz am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen war er in der Assekuranz tätig. Heute befasst sich Gantenbein vorab mit den Themengebieten Corporate Finance, Real Estate Finance, Portfoliomanagement und Fixed Income.



Sebastian Lang hat von September 2005 bis Juli 2007 am Lehrstuhl gearbeitet und ist derzeit Visiting Fellow bei Prof. Josh Lerner an der Harvard University. Sebastian Lang absolvierte nach der Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Bayeri-

schen Landesbank in München sein Studium an der Leopold-Franzens-Universität Innsbruck in den Studiendirectionen «Internationale Wirtschaftswissenschaften» mit Vertiefungsrichtung Finanzwirtschaft (M.A.) und «Volkswirtschaft» (M.A.). Praxiserfahrung sammelte er u.a. im German Centre for Industry and Trade in Shanghai, V.R. China sowie im U.S. Ministerium «Small Business Administration» in Washington D.C., U.S.A. Seine Assistententätigkeit bezog sich auf die Lehrveranstaltungen «Unternehmerische Investitionen» (MaccFin), «Finanzanalyse» (MaccFin), «Corporate Valuation» (MaccFin), «Forschungsseminar Corporate Finance» (MBF), «Corporate Financial Management» (MBF), «Finanzierung» (Selbststudiumstutor) sowie die Doktorandenseminare «International Finance» und «Corporate Finance». In seiner Dissertation erforscht er theoretische Erweiterungen der Portfoliooptimierung nach dem Core-Satellite Prinzip und analysiert deren empirische Performance.



Roman Frick begann seine Assistententätigkeit im April 2006 am Lehrstuhl. Nach dem Bachelorabschluss in Volkswirtschaftslehre erwarb er den Master in Banken und Finanzen an der HSG. Seitdem absolviert er das Doktorandenprogramm «Banking and Corporate Finance». In diesem Herbstsemester betreute er die englische Veranstaltung «Finance» auf Bachelor-Stufe und war als Selbststudiumstutor in der deutschsprachigen Vorlesung «Finanzierung» eingesetzt. Weiterhin war er für mehrere Veranstaltungen im Bereich «Private Banking» verantwortlich.



Beatrice Bieri war von Juni 2006 bis September 2007 Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Dr. Klaus Spremann. Von 2003 bis 2005 absolvierte sie das Bachelorstudium mit der Vertiefung Betriebswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen. Anschliessend studierte Frau Bieri im Masterprogramm Accounting and Finance, welches sie im Oktober 2007 abgeschlossen hat. Als Assistentin betreute sie die Veranstaltung «Zinsen, Anleihen, Kredite» beziehungsweise «Fixed Income and Credit Risk» (Bachelorstufe) und war Selbststudiumstutorin in der Veranstaltung «Finanzierung» (Bachelorstufe).



Roman Meyer hat seine Arbeit am Lehrstuhl im Juli 2006 aufgenommen. Er befindet sich momentan im Masterstudium, wo er das MiQE/F Programm absolviert. In seiner Bachelorarbeit hatte er sich mit der Arbitrage Pricing Theorie auseinandergesetzt und eine empirische Untersuchung des deutschen Kapitalmarktes durchgeführt. Zukünftige Forschungsinteressen liegen bei Derivaten und Strukturierten Produkten.



Patrick Scheurle arbeitet seit November 2006 als Assistent am Lehrstuhl Spremann. Patrick Scheurle absolvierte das Masterprogramm Accounting and Finance (MAccFin) der Universität St.Gallen. In seiner Masterarbeit setzte er sich mit dem Dreifaktor-Modell von Fama und French anhand von Daten des schweizerischen Aktienmarkts auseinander. Erfahrung in der Praxis sammelte er bis anhin vor allem dank einer Teilzeitanstellung bei der Bank Julius Bär & Co. AG in Zürich, wo er von 2004 bis 2006 als Mitarbeiter im Global Custody-Team tätig war. Im Herbstsemester 2007 betreute er die Veranstaltung «Zinsen, Anleihen, Kredite» als Assistent und war Selbststudiumstutor in «Finanzierung».



Markus Harlacher war von November 2006 bis September 2007 Assistent am Lehrstuhl. Nach dem Abschluss einer Berufslehre absolvierte er von 2004 bis 2006 das Bachelorstudium in Volkswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen. Seit Oktober 2006 studiert er auf der Masterstufe quantitative Ökonomie und Finanzen (MiQE/F).



Alexander Bönner M.A. HSG in Banken und Finanzen, ist seit September 2007 als Assistent am Lehrstuhl tätig. Nach der Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Deutschen Bank studierte Alexander Bönner an der Universität St.Gallen zu-

nächst Volkswirtschaftslehre mit dem Abschluss B.A. HSG. Den anschliessenden Master in Banken und Finanzen, inklusive eines Austauschsemesters an der University of Western Ontario, Kanada, schloss er im Oktober 2006 ab. Seitdem absolviert er das Doktorandenprogramm der HSG. Praxiserfahrung sammelte er im Rahmen von Praktika in Deutschland und in Kanada. In diesem Herbstsemester ist er als Selbststudiumstutor in der deutschsprachigen Vorlesung «Finanzierung» eingesetzt. Weiterhin war er für das «Training Programm on Risk Management» für die China Development Bank tätig.



Lisa Airoidi war von Oktober bis Dezember 2007 Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Spremann. Nach dem Abschluss des Bachelorstudiums mit der Vertiefung Betriebswirtschaftslehre an der Universität St.Gallen, studierte sie von 2005 bis 2007 im Masterprogramm Banking and Finance. Im Rahmen ihrer Masterarbeit führte sie eine empirische Analyse des Zusammenhangs zw. Real- und Finanzwirtschaft durch. Erfahrungen in der Praxis sammelte sie zuerst bei der Tessiner Kantonalbank im 2005 und dann bei UBS AG im 2006–07.



Ligi Kodiyat Peethamparam ist seit September 2007 als Assistentin am Lehrstuhl Spremann tätig. Nach dem sie von 2001 bis 2003 Erfahrungen im Private Banking bei der UBS gesammelt hat, absolvierte sie ihr Bachelorstudium in Betriebswirtschaftslehre an der HSG. Zurzeit befindet sie sich in ihrem Masterstudium Banking and Finance. In ihrer Masterarbeit schreibt sie über die Auswirkungen von sozialem Kapital für die Asset Allokation.

Berufung von Pascal Gantenbein an die Universität Basel

Pascal Gantenbein hat einen Ruf auf ein Ordinariat für Finanzmanagement an der Universität Basel erhalten und das ehrenvolle Angebot angenommen. Er beginnt im Dezember 2007 mit seinen dortigen Aufgaben, wird aber seine Lehrveranstaltungen an der Universität St.Gallen bis zum Ende des Frühjahrssemesters 2008 halten

und auch weiterhin jenen Studierenden und Doktoranden für Gespräche zur Verfügung stehen, für deren Arbeiten er die Betreuung übernommen hat.

Pascal Gantenbein hat 1990–1995 an der Universität St.Gallen studiert und 1999 promoviert. Die Dissertation trägt den Titel «Die Institutionen des schweizerischen Immobilienmarktes». Seine Habilitation mit der *venia* «Betriebswirtschaftslehre mit besonderer Berücksichtigung der Finanzwirtschaft» wurde 2004 erfolgreich abgeschlossen.

Seit über neun Jahren hatte Pascal Gantenbein am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen eine vollamtliche Dozentur und Assistenzprofessur inne. In dieser Zeit hat er verschiedene wissenschaftliche Arbeiten auf dem Gebiet der Corporate Finance verfasst und damit begonnen, die Ideen der Finance mit denen des Immobilienmanagements zu verschmelzen. So ist unter seinem Wirken an der Universität St.Gallen das Gebiet der «Real Estate Finance» entstanden, das in Publikationen, Tagungen und in Institutsprojekten aufgelebt ist. So hat er wissenschaftlich im Kreis von Corporate Finance, Finanzmanagement und Real Estate Finance gearbeitet und gelehrt. Dabei war er auf allen Ebenen der akademischen Ausbildung tätig, besonders auf der Masterstufe in den beiden Programmen Master in Accounting and Finance und Master in Banking and Finance sowie auf der Bachelor- und der Doktorandenstufe. Zusätzlich war er als Professor für Corporate Finance im MBA-HSG tätig, wo ihm ein Preis für die herausragende Lehre verliehen wurde. Die umfassende Lehrtätigkeit zeigt sich nicht zuletzt in einer grossen Anzahl von Schülern, vor allem in Abschlussarbeiten und in von ihm angeregten und betreuten Dissertationsprojekten. Abgesehen von seiner fachlichen Kompetenz und seinem unermüdlischen Einsatz ist Pascal Gantenbein von allen aufgrund seiner sonnigen wie sportlichen Persönlichkeit als universitärer Lehrer geschätzt.

Zusammen mit Pascal Gantenbein sind eine Reihe neuer Aktivitäten ins Leben gerufen und durchgeführt worden. Hierzu gehören Seminare über Unternehmensbewertung, über Fixed Income Instrumente und über Portfoliomanagement, die nun zum regelmässigen Angebot des s/bf-HSG gehören. Studierende der Universität schätzen Veranstaltungen wie «Zinsen, Anleihen und Kredite», die aufgrund ihres Erfolgs sogar jedes Semester wiederholt werden – im Frühjahr jeweils auf englisch unter dem Titel «Fixed Income and Credit Risk». Solche Veranstaltungen

zeigen sich auch in Lehrbüchern. So wird das Buch zum genannten Kurs bereits in der 4. Auflage angeboten.

Wie immer in solchen Fällen begleiten die in St.Gallen bleibenden Kollegen Pascal Gantenbein mit einem lachenden und einem weinenden Auge. Mit Freude sehen wir die Entwicklung zum Ordinarius an einer renommierten Universität der Schweiz als den bei jedem Nachwuchswissenschaftler erstrebten Schritt – zugleich eine Auszeichnung für die HSG. Gleichwohl ahnen wir, dass Pascal Gantenbein mit seinem Schaffen eine Lücke lässt, auch wenn er unserer Universität noch eine Weile für den Abschluss seiner Aufgaben zur Verfügung stehen wird. Doch dieses etwas egoistische Denken weicht sogleich unserem Dank für den ausserordentlichen Einsatz und allen unseren guten Wünschen für seine Zukunft.

2. Überblick 2007

Das Jahr 2007 war von zahlreichen inhaltlichen Neuerungen geprägt:

(1) Im Bereich der **Lehre** wurde das Angebot an verschiedenen Stellen erweitert und überarbeitet:

Im Zusammenhang mit der 3. Auflage des Buches *«Finance»* von Prof. Dr. Klaus Spremann wurden sämtliche Kurse zur *«Finanzierung»* vollständig überarbeitet. Die Veranstaltung *«Finance»* (5. Semester) wurde erneut in englischer Sprache gehalten und ist auf eine sehr positive Resonanz gestossen. Ebenfalls neu konzipiert wurden die Vorlesungen *«Finanzierung»* für die Studierenden im 5. Semester sowie der Kurs *«Finance»* im Rahmen des Asia Terms an der SMU in Singapur. Inhaltlich erstrecken sich diese Kurse über alle Themen der modernen Finanztheorie. Der thematische Bogen beginnt bei der klassischen Finance und führt über die neoklassische Finance und das Corporate Finance zu den neuen empirischen Erkenntnissen in der Finance. Konzeptionell umfasst der Kurs die Beziehung zwischen Rendite und Risiko, die Bewertung von Investments basierend auf dem NPV der Cashflows, die Markteffizienztheorie und Arbitrage auf Finanzmärkten, Diversifikation von Risiken, Kapitalkosten, Derivate und die Bewertung von Kontingenzverträgen. Ebenso setzt sich der Kurs mit der Modellbildung, empirischer Forschung und ökonomischen Methoden auseinander.

Im Sommersemester 2007 wurde zum ersten Mal der Kurs *«Fixed Income and Credit Risk»* für die Bachelorstudierenden im 3. und 5. Semester angeboten. Die Veranstaltung findet in englischer Sprache statt und umfasst inhaltlich die Gebiete Zinsinstrumente, Zinsstruktur, Zinsänderungsrisiken, Währungsrisiken sowie Kreditrisiken und Kreditportfolios.

Ebenfalls neu konzipiert wurde die Veranstaltung *«Modern Portfolio Theory»* in englischer Sprache der Bachelorstufe. Ausgehend von den Rendite- und Risikodimensionen werden die wesentlichen Fragestellungen im Portfoliomanagement diskutiert. Im Zentrum steht die Behandlung und Umsetzung von Portfoliooptimierungen sowie von Performanceanalysen.

Weiterhin angeboten wurden die Vorlesungen *«Zinsen, Anleihen, Kredite»* (3. + 5. Semester) *«Finanzanalyse»* (8. Semester, MAccFin), *«Corporate Finance»* (8. Semester, MAccFin), *«Real Estate Investments»* (8. Semester, MAccFin und MBF), *«Forschungsseminar Corporate Finance»* (9. Semester, MBF) sowie die beiden Doktoranden-seminare *«Corporate Finance»* und *«International Finance»*. Zudem wurde wie im Vorjahr im Rahmen des MBA-HSG das Modul *«Corporate Finance»* von Prof. Dr. Pascal Gantenbein gehalten, dieses Jahr, aufgrund der Semesterumstellung gleich doppelt.

(2) Als **Seminare** wurden 2007 der Kurs *«Finance – Unternehmensbewertung, Kapitalkosten, Investments»* sowie der Lehrgang *«Portfolio Management»* durchgeführt.

(3) Gleich drei eigene **Buchpublikationen** sind dieses Jahr erschienen: Die 4. Auflage von *«Zinsen, Anleihen, Kredite»* (Spremann, Gantenbein), die 3. Auflage von *«Finance»* (Spremann) sowie das neue Buch *«Unternehmerisches Denken zwischen Strategie und Finanzen»* (Schwenker, Spremann).

3. Einige wichtige Projekte

3.1. Seminare

Lehrgang Portfoliomanagement (Juni 2007)

***Prof. Dr. Klaus Spremann und
Prof. Dr. Pascal Gantenbein***

Der Lehrgang *«Portfoliomanagement 2007»* vermittelt die Grundlagen über die modernen Ansätze im Portfoliomanagement, die um 1960 von

Markowitz, Sharpe und Tobin geschaffen wurden, sowie ihre neuesten Ergänzungen, die in den letzten zehn Jahren hinzugekommen sind (Fama, French, Cochrane). Deren Kenntnis gehört heute zum Rüstzeug einer jeden Vermögensanlage, sei dies auf institutioneller Ebene im Asset Management oder im Rahmen des privaten Portfolios. Zu den behandelten Ansätzen gehören Themen wie die risikoorientierte Asset Allocation und die Performance-Messung. Mit der Betrachtung von Portfolios bei längeren Anlagehorizonten geht das Seminar bereits deutlich über den klassischen Rahmen der Einperioden-Anlage hinaus. Als Novum wurden die neuesten empirischen Erkenntnisse zur Multifaktor-Analyse referiert wie etwa das Hungerrisiko im Zusammenhang mit Risikoprämien, wodurch auch das Alpha in ein neues Licht gestellt wird. Der Kurs konnte mit einer Zertifikatsprüfung abgeschlossen werden.

Angesprochene Themen:

Modul 1: MPT – Moderne Portfoliotheorie: Grundlagen (7. Juni 2007)

- Rendite als Zufallsvariable
- Risk and Return
- Finanzinstrumente
- Diskussion
- Markowitz: Effizienzkurve
- Tobin und Marktportfolio
- Arbeiten mit dem Optimizer

Modul 2: MPT – Moderne Portfoliotheorie: Asset Allocation und Performance (7. Juni 2007)

- Entscheidungen bei Unsicherheit
- Wahl der Asset Allocation auf der CML
- Risk Ruler
- Diskussion
- Sharpe: single factor
- CAPM
- Performance-Messung

Modul 3: Portfolios für längere Zeithorizonte (8. Juni 2007)

- Random Walk und MEH
- Samuelson-Modell
- Shortfall-Politik und Kaufkraftschutz
- Diskussion
- Puts oder Calls? Kaufen oder replizieren? PPB und CCW
- Protection Management: Variable Volatilitäten und variable Korrelationen
- Institutionelle Investoren und Deckungsgrad

Modul 4: Mehrfaktor-Modelle und New Facts in Finance (8. Juni 2007)

- Multifactor Analysis und APT
- SMB und HML: Fama/French-Methodologie
- Hungerrisiko: Cochrane
- Diskussion
- Risikoprämien
- Alpha oder zweites Risiko?
- Performance-Attribution mit Style-Analyse

Zertifikatsprüfung 14. Juni 2007

Die Veranstaltung fand im Airport Conference Center, Flughafen Zürich, statt.

Finance – Unternehmensbewertung, Kapitalkosten, Investment
Prof. Dr. Klaus Spremann und
Prof. Dr. Pascal Gantenbein

Im Zentrum des Kurses «Finance – Unternehmensbewertung, Kapitalkosten, Investment» steht die Bewertung von Unternehmungen. Diese Funktion ist nicht nur für Investoren und Finanzanalysten von grosser Bedeutung, sondern ist in den letzten Jahren auch zu einem Kernstück der Betriebswirtschaftslehre geworden. Die Gründe liegen in der zunehmenden Performance-Orientierung von privaten und institutionellen Investoren sowie in der Hinwendung zur wertorientierten Unternehmensführung und in der Zunahme der Beweglichkeit an den Märkten für Unternehmensbeteiligungen. Behandelt werden die modernen Techniken zur Unternehmensbewertung sowie zur Ermittlung von Kapitalkosten. Ebenfalls werden Strategien zur Identifikation lohnender Investments vorgestellt. Diese Themen sind sowohl für den Finanzanalysten und den Privatanleger als auch für den Entscheidungsträger in der Unternehmung wichtig. Der Kurs wendet sich an Personen, die eine berufliche Tätigkeit im Finanzbereich, im Investment, im Portfoliomanagement, in der Vermögensverwaltung, im Kreditwesen oder im Bereich der Unternehmensberatung ausüben – sei es bei einer Bank, im Asset Management, in einer Consulting-Firma oder als Selbständiger. Natürlich ist der Kurs ebenso zugänglich für alle, die ein Interesse an Finanzinvestitionen haben, vielleicht weil sie privat Geld anlegen. Der Kurs konnte mit einer Zertifikatsprüfung abgeschlossen werden.

Angesprochene Themen:

Thema 1: Unternehmensbewertung (18. Januar 2007)

- Wert, Rendite, Risiko (Prof. Dr. Klaus Spremann)
- Wachstum und Multiples (Prof. Dr. Klaus Spremann)
- DCF (Prof. Dr. Pascal Gantenbein)

Thema 2: Kapitalkosten (25. Januar 2007)

- Cost of Capital: Finanz- und realwirtschaftliche Schätzung (Prof. Dr. Pascal Gantenbein)
- CAPM und Mehrfaktormodelle (Prof. Dr. Pascal Gantenbein)
- Leverage und Steuern (Prof. Dr. Klaus Spremann)

Thema 3: Investment (1. Februar 2007)

- Finanzanalyse (Prof. Dr. Pascal Gantenbein)
- Stop or Go (Prof. Dr. Klaus Spremann)
- Akquisitionen (Prof. Dr. Klaus Spremann)

Zertifikatsprüfung 8. Februar 2007

Die Veranstaltung fand im Airport Conference Center, Flughafen Zürich, statt.

3.2. Gastreferate

Im Rahmen der Lehrveranstaltungen von Prof. Dr. Klaus Spremann und Prof. Dr. Pascal Gantenbein wurden folgende Gastreferate durchgeführt:

2. Februar 2007: Finanzanalyse. Dr. Klaus W. Wellershoff, Managing Director, Chefökonom UBS, UBS Wealth Management & Business Banking.

5. Februar 2007: Asset & Liability Management (ALM) – Zinsänderungsrisiken in der Banksteuerung. Pascal Koradi, CFO und Mitglied der Geschäftsleitung, Neue Aargauer Bank.

4. April 2007: Equity Valuation Using Multiples. Dr. Andreas Schreiner, McKinsey & Co., Zürich.

2. Mai 2007: Value Management in Banking – Creating Value in Banking 2007. Gerold Grashoff, Partner, The Boston Consulting Group GmbH, Berlin.

7. Mai 2007: Investment Banking Case. Roman Wismer (Executive Director), Roger Fix, Bertrand Straub, UBS Investment Banking, Zürich.

8. Mai 2007: Sustainable and responsible investments. Dr. Julia Balandina Jaquier, CFA, Vice President, Direct Investments Team, AIG Global Investment Group, Zürich.

9. Mai 2007: Corporate Valuation, Private Equity, and Leverage Finance. Jan Masek, Vice President, JP Morgan, Frankfurt, und Philip Reichertorfer, JP Morgan, London.

16. Mai 2007: The DWS Investment Process. Dr. Oliver Pfeil, Portfolio Manager, DWS Investment GmbH, Frankfurt.

13. Juni 2007: LBO Workshop mit Case Study. Workshop mit Björn Hofmann und Goetz Meyer, WestLB AG, Corporate Finance, Frankfurt.

13. Juni 2007: Immobilienbewertung und Immobilienfinanzierung. Dr. Toni Foppa, Inhaber Foppa Immobilien, Chur/GR.

13. Juni 2007: Hedge funds – a black box?. Stefan Zopp, Regional Manager Germany and Austria, Man Investments AG, Pfäffikon.

20. Juni 2007: Besonderheiten von öffentlichen Übernahmen. Dr. Tilman Langer, Christian Schmidt, Martin Raasch, Greenhill & Co. International LLP, Frankfurt.

20. Juni 2007: Modern Portfolio Theory in Practice: Portfolio Management at Julius Baer Private Banking. Dr. Hans-Peter Huber, Head of Discretionary Mandates Julius Baer Private Banking, Zürich.

27. Juni 2007: Leveraged Finance – LBO Case Study. Dr. Philipp Mohr, Marco van Daele, Anne Wrede, Dresdner Kleinwort Investment Banking, Frankfurt.

4. Juli 2007: Corporate Valuation, Private Equity and Leverage Finance. Matthias Sahn, Vice President, JP Morgan, Christoph S. Brackmann, JP Morgan, London.

12. November 2007: Asset & Liability Management (ALM) – Zinsänderungsrisiken in der Banksteuerung. Pascal Koradi, CFO und Mitglied der Geschäftsleitung, Neue Aargauer Bank.

6. Dezember 2007: Investment Banking Case. Roger Fix und Bertrand Straub, UBS Investment Banking, Zürich.

12. Dezember 2007: Identifying value-creation opportunities through Capital Market Diagnostics. Thomas Wirth, Partner, und Dr. Ilias Läber, McKinsey & Co, Zürich.

14. Dezember 2007: Leverage Finance and Divestiture Process – The Practitioner's View. Jan Masek, Vice President, JP Morgan, Frankfurt, und Dr. Stefan Povaly, JP Morgan, London.

19. Dezember 2007: Corporate Disposals – the Investment Banking View. Kai Tschoeke, Managing Director, Morgan Stanley, Frankfurt; und Philipp E. Lederer, Vice President, Financial Institutions Group, Morgan Stanley, London.

3.3. Förderprojekt

Es besteht weitgehend Übereinkunft darin, den Wert einer Unternehmung aus den von ihr erzeugten Zahlungsüberschüssen abzuleiten, die sie zugunsten der Anspruchsberechtigten erzeugt. Diese Feststellung bezieht sich auf den Fortführungsfall, während im Financial Distress oder auch bei anstehender Liquidation andere Überlegungen zu treffen sind. Allgemein orientiert sich der Wertbegriff am «Preis in einem gut funktionierenden Markt», so dass die Eigenschaften des perfekten Marktes für die Ermittlung der Barwerte herangezogen werden können. Dazu gehört die Wertadditivität, so dass der Unternehmenswert (bei Fortführung) gleich der Summe der Werte oder «Barwerte» der zukünftigen Zahlungsüberschüsse ist. Im Folgenden genügt es daher, den Wert oder «Barwert» einer einzigen (meist unsicheren) Zahlung zu betrachten, die zu einem zukünftigen Zeitpunkt fällig wird.

Die Berechnung des Barwerts einer in Zukunft fälligen (sicheren oder unsicheren) Zahlung wird als «Diskontierung» bezeichnet. Die Unternehmensbewertung setzt daher voraus, dass die Methodik klar ist, nach der zu diskontieren ist. Diese Methodik stand im Mittelpunkt der für das Jahr 2007 gewährten Förderung.

Die Diskontierung führt auf den Preis, den die zukünftig fällige Zahlung in einem perfekten Markt hat. Nun gibt es zwei grosse Ansätze in den Wirtschaftswissenschaften, den Preis zu ermitteln. Der erste besteht darin, quantitative Formulierungen für Angebot und Nachfrage auf-

zustellen und aus ihnen den Gleichgewichtspreis abzuleiten. Der zweite Ansatz macht sich die Tatsache zunutze, dass Kapitalmärkte stark zusammen hängen. Das heisst: Zu jedem Finanzkontrakt, verstanden als Vertrag über die Lieferung und Entgegennahme einer zukünftigen Zahlung, gibt es gewisse Substitute. Manchmal muss ein Portfolio gebildet werden, um einen Finanzkontrakt zu ersetzen, doch angesichts des Zusammenhangs lassen sich für praktisch jeden Finanzkontrakt andere Kontrakte oder Kombinationen anderer Kontrakte finden, die ihn in seinen Eigenschaften ersetzen. Von daher muss im perfekten Kapitalmarkt der Preis eines Finanzkontrakts mit dem Preis des Portfolios übereinstimmen, welches ihn zu ersetzen, nachzubilden, zu replizieren gestattet. Andernfalls bestünde Möglichkeit zur Arbitrage.

Dieser zweite Bewertungsansatz, die Replikation, ist nicht nur für die Optionspreistheorie grundlegend. Die *Diskontierung zukünftig fälliger Zahlungen durch Replikation* ist gleichermaßen bei der Unternehmensbewertung leistungsfähig. Erste Arbeiten zu dieser Anwendung der Replikation gehen auf Bhattacharya und Constantinides (1988) zurück.

Im Prinzip kann mit Replikation eine unsichere, in einem zukünftigen Jahr fällige Zahlung, bewertet werden. Es wird (in der Modellbetrachtung) heute ein gewisser Geldbetrag in marktübliche Wertpapiere angelegt, so dass zu dem betreffenden späteren Zeitpunkt das begründete Portfolio hinsichtlich seines dann zu erwartenden Wertes und seiner Risikoeigenschaften mit der zu diskontierenden Zahlung übereinstimmt. Der heute für die Geldanlage in das Portfolio erforderliche Betrag ist folglich gleich dem Barwert der zu diskontierenden Zahlung.

Eine Forderung hierbei ist, dass das Portfolio, welches die zu diskontierende Zahlung repliziert, dieselben *Risikoeigenschaften* haben müsse. Die Übereinstimmung der Varianz und die anderer Parameter der Wahrscheinlichkeitsverteilung zum Zeitpunkt der Fälligkeit der unsicheren Zahlung bilden eine zwar notwendige, nicht aber hinreichende Bedingung. Nennen wir den Zeitpunkt, zu dem die Zahlung fällig ist, T . Auch zu allen Zeitpunkten $t < T$ müssen die Risikoeigenschaften des Portfolios mit jenen der zu diskontierenden Zahlung übereinstimmen. Diese Forderung wird in der Literatur als *Risikoauflösung* bezeichnet. Anschaulich gesprochen liegt der Punkt darin, wann sich die Unsicherheit zu entfalten beginnt, die mit einer Zahlung verbunden ist, die in T Jahren fällig ist. Das replizieren-

de Portfolio muss bereits zu allen Zeitpunkten $t < T$ diese Entfaltung der Unsicherheit der Zahlung widerspiegeln. Andernfalls könnte zu irgend einem Zeitpunkt $s < T$ die sich entfaltende Unsicherheit der Zahlung «anders aussehen» als die des Portfolios, weshalb die Zahlung zu s einen anderen Wert hätte als das Portfolio und dieses daher nicht mehr als Replikation zu betrachten wäre.

Hinsichtlich der Entfaltung der Unsicherheit (Risikoauflösung) eines Zahlungsüberschusses, den eine Unternehmung zu T abwerfen sollte, sind diverse «Mechanismen» möglich. So könnte die zu T offenkundige Unsicherheit vollständig auf das eine Jahr zuvor zurückgehen. Sie könnte aber auch über alle Jahre bis dahin wachsen. Zur Interpretation dieses Bild: Das erste wäre die Situation einer Handelsunternehmung, deren Erfolg im wesentlichen von der ökonomischen Situation des betreffenden Jahres abhängt. Das letztere wäre die Situation einer Unternehmung der Anlagenwirtschaft, deren Erfolg im Jahr T von den ökonomischen Situationen in allen Jahren vor T abhängt. Im Kern geht es um die Frage, ob der Zahlungsüberschuss der Unternehmung im Jahre T eher von den wirtschaftlichen Einflüssen des Jahres T allein oder zusätzlich auch von jenen der Jahre zuvor abhängt.

Die erarbeiteten Erkenntnisse hierzu sind, dass es von der Art der Investition abhängt, welche die Unternehmung getätigt hat oder tätigt. Unternehmen mit operativem Schwerpunkt (wie Handelsfirmen) weisen eine andere Charakteristik der Risikoauflösung auf als etwa solche, für deren Ergebnisse vor allem Anlagen massgeblich sind. Das heisst: Für die Replikation des zu T fälligen Zahlungsüberschusses einer «Handelsfirma» ist massgeblich, welche Resultate das Marktportfolio im Jahre T zeigt. Für die Replikation des zu T fälligen Zahlungsüberschusses einer «Anlagenfirma» ist massgeblich, welche Resultate die Rendite des Marktportfolios in den Jahren $t, t+1, t+2, \dots, T-1, T$ hat.

Die genauen Ergebnisse der Forschungen zur Risikoauflösung liegen in einem Arbeitspapier vor. In diesem Aufsatz werden die unsicheren (und zu diskontierenden) Zahlungen als dichotom modelliert: Sie können nur zwei Realisationen haben, eine «gute» und eine «schlechte». Ihre Bewertung kann dann mit Hilfe einer digitalen Option erfolgen. Die digitale Option beschreibt die Chance, dass sich das «schlechte» in das «gute» Ergebnis wandelt. Digitale Optionen sind erstmals in dem Buch von Rubinstein erwähnt. Dem Charakter der Entstehung der Unsicherheit

der zu diskontierenden Zahlung entsprechend hat die digitale Option einen unterschiedlichen Wert – selbst wenn die beiden Realisationen gleich sind. Das entwickelte Modell zur Risikoauflösung sieht dieses Replikationsportfolio vor: Für die ersten s Jahre wird der Portfolio begründende Geldbetrag sicher angelegt. Im Jahr s wird ein Teil des Ergebnisses dazu verwendet, eine über $T-s$ Jahre laufende, digitale Option zu kaufen. Der Parameter s beschreibt, neben anderen Verteilungsparametern, den Risikocharakter der zu diskontierenden und zu T fälligen unsicheren Zahlung. Liegt s näher bei T , so dass die Laufzeit der digitalen Option $T-s$ klein ist, dann ist die Risikoauflösung schnell (wie bei einer Handelsunternehmung). Liegt s näher beim heutigen Bewertungszeitpunkt $t=0$, so dass die digitale Option die volle Laufzeit hat, dann ist die Risikoauflösung langsam.

Eines der Ergebnisse der geförderten Untersuchungen betrifft die Abhängigkeit der Barwerte von s . Allgemein wird «stärker diskontiert», der heutige Wert der später fälligen Zahlung ist geringer, wenn ihre Unsicherheit sich langsam über die Jahre entfaltet (s klein). Hingegen wird schwächer diskontiert, wenn die Unsicherheit sich allein auf die letzte Periode oder wenige der letzten Perioden bezieht (s nahe bei T).

3.4. Tagungen und Vorträge

Tagung der Austrian Working Group on Banking and Finance

Die zweitägige Konferenz fand vom 23. bis 25. November 2007 an der Universität Innsbruck statt. Der Lehrstuhl Spremann war mit drei Vorträgen vertreten.

Unter anderem wurden die folgenden Themen behandelt:

- Airoidi: Beziehung zwischen Real- und Finanzwirtschaft. Universität St.Gallen
- Scheurle: Erweiterung des CAPM nach Fama/French: Empirische Untersuchung des Schweizer Aktienmarktes. Universität St.Gallen
- Zingg/Lang/Wytenbach: Insider Trading in the Swiss Stock Market. Universität St.Gallen
- Ferstl/Weissensteiner: Cash management using multistage stochastic programming. Universität Innsbruck
- Koziol/Lawrenz: Optimal Design of Rating Trigger Step-up Bonds. Universität Innsbruck
- Hanke/Kirchler/Pfeifer: Soccer Championships and Sponsors' Stock Prices: An Empirical Investigation. Universität Innsbruck

- Wagner/Zisser: Trader Heterogeneity and the Forward Premium Anomaly. WU Wien
- Cech: An empirical investigation of the short-term relationship between interest rate risk and credit risk. WU Wien
- Brandt/Dockner/Jankowitsch/Pichler: Choice of Rating Technology and Price Formation. WU Wien
- Brauneis/Mestel: An empirical examination of overconfidence and disposition motivated stock trading. Universität Graz

Regelmässig wiederkehrende Seminare:

- Zinsen, Anleihen, Kredite (ZAK)
- EMBA: Block Finanzierung und Investition
- Finance – Unternehmensbewertung, Kapitalkosten, Investment
- MBE: Master Business Engineering «Innovation und Projektmanagement»
- MBA der Norwegischen Handelsschule, Bergen
- MBA-HSG: Englischsprachiger Full time MBA der HSG
- Lehrgang «Portfoliomanagement 2007»

3.5. Lehrveranstaltungen

Mit der Neukonzeption Lehre (NKL) und dem Wechsel von der Grund- und Lizentiatsstufe auf das Bologna-Modell (Assessment, Bachelor, Master) wurden nicht nur zahlreiche Lehrveranstaltungen durch neue ersetzt, sondern das Angebot substantziell ausgeweitet. Insgesamt umfasst das Lehrprogramm von Prof. Dr. Klaus Spremann und Prof. Dr. Pascal Gantenbein 49 Semester-Wochen-Stunden (SWS) pro Jahr. Im Berichtsjahr wurden folgende Veranstaltungen angeboten:

Wintersemester 2006/2007

- Zinsen, Anleihen, Kredite (Bachelor-Vorlesung im 3./5. Semester) (4 SWS)
- Finance Asia Campus (Vorlesung an der SMU, Singapore Management University, Singapore) (4 SWS)
- Finanzierung (Bachelor-Vorlesung im 5. Semester) (5 SWS)
- Finance (englisch, 5. Semester) (5 SWS)
- Unternehmerische Investitionen (Master of Accounting and Finance, 7. Semester) (3 SWS)
- Forschungsseminar Corporate Finance (MBF, 9. Semester) (3 SWS)
- Doktorandenseminar International Finance (2 SWS)

Sommersemester 2007

- Fixed Income and Credit Risk (Bachelor-Vorlesung im 4./6. Semester) (4 SWS)
- Modern Portfolio Theory (Bachelor-Vorlesung im 4./6. Semester) (4 SWS)
- Financial Analysis (Pflichtfach MAccFin, 8. Semester) (5 SWS)
- Corporate Finance (Pflichtfach MAccFin, 8. Semester) (5 SWS)
- Real Estate Investments (Pflichtwahlfach MAccFin, 8. Semester) (3 SWS)
- Doktorandenseminar International Finance (2 SWS)

Herbstsemester 2007

- Zinsen, Anleihen, Kredite (Bachelor-Vorlesung im 3./5. Semester) (4 SWS), gelesen von Dr. Werner Bonadurer
- Finance Asia Campus (Vorlesung an der SMU, Singapore Management University, Singapore) (4 SWS)
- Finanzierung (Bachelor-Vorlesung im 5. Semester) (5 SWS)
- Finance (englisch, 5. Semester) (5 SWS)

Daneben ist Prof. Dr. Pascal Gantenbein Hauptdozent im full time MBA-HSG im Block «Corporate Finance» (4 SWS).

3.6. Themen des Lehrstuhls

Vom Lehrstuhl werden die wesentlichen Themen des Gebiets «Finance» abgedeckt. Kerngebiete des Lehrstuhls von Prof. Dr. Klaus Spremann sind:

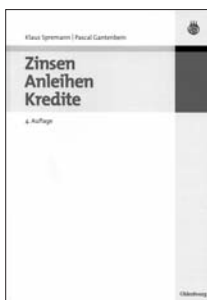
- Finanzanalyse
- Corporate Finance und finanzielles Risikomanagement
- Vermögensverwaltung, Asset Management, Portfoliomanagement
- Real Estate Finance und Real Estate Markets
- Fixed Income Instrumente, Zinssätze und Geldpolitik
- International Finance

4. Bücher und Publikationen



4.1. Spremann, Klaus: Finance, 3. Auflage. Oldenbourg, München, 2007.

Aus Fragen der Finanzierung und der Investitionsentscheidungen von Unternehmen ist in der Verschmelzung mit der Analyse von Kapitalmärkten ein grosses Gebiet entstanden, das mittlerweile auch bei uns als Finance bezeichnet wird. Dieses Buch präsentiert das Fachwissen und entwickelt jene Methoden, die in der Finance heute zum Standard gehören.



4.2. Spremann, Klaus und Pascal Gantenbein: Zinsen, Anleihen, Kredite, 4. Auflage. Oldenbourg, München, 2007.

Das Buch «Zinsen, Anleihen, Kredite» behandelt die Geld- und Kapitalmärkte sowie das Management von Rentenportfolios. Die Zinsbildung, die Zinsstruktur, Zinsmodelle und die Bewertung von verzinslichen Wertpapieren bilden einen ersten Schwerpunkt. Sodann werden die wichtigsten Risiken behandelt, denen Renten ausgesetzt sind: 1. Das Zinsänderungsrisiko, 2. das Währungsrisiko (bei Fremdwährungsanleihen) und 3. das Kreditrisiko. In diesem zweiten Schwerpunkt werden auch die entsprechenden Derivate und ihr Einsatz für das Hedging behandelt. Im dritten Schwerpunkt des Buches betrachten wir Kreditrisiken, so die Bonität eines Schuldners, das Rating, die risikoadjustierte Preisbildung beim Gläubiger und die Bildung von Kreditportfolios. Zudem wird das regulatorische Umfeld der Banken diskutiert (Basel II).



4.3. Schwenker, Burkhard und Klaus Spremann: Unternehmerisches Denken zwischen Strategie und Finanzen – Die vier Jahreszeiten der Unternehmung. Springer, Berlin/Heidelberg, 2008.

Im Spannungsfeld zwischen strategischer und finanzieller Sichtweise bewegt sich das gesamte Planungs- und Entscheidungssystem eines Unternehmens. Das Buch thematisiert diese Hauptströmungen betriebswirtschaftlicher Argumentation, arbeitet die Unterschiede heraus und stellt dazu die als Best Practices geltenden Werkzeuge der beiden Denkschulen dar. Die Autoren belassen es aber nicht bei einer Gegenüberstellung. Sie entwickeln einen Ansatz, der den Antagonismus der beiden Lager überwindet, ohne den Gegensatz zu verwässern. Sowohl die strategische als auch die finanzielle Sichtweise dienen als Kompass für die Entscheidungsfindung in der Unternehmensführung. Es kommt allerdings darauf an, in welcher Phase sich das Unternehmen befindet. Unterschieden werden die vier Phasen Position, Aufbau, Wachstum und Ertrag. Dominieren in den frühen Phasen strategische Überlegungen, so hat in den späteren Phasen das finanzielle Denken Priorität.

4.4. Weitere Publikationen aus dem Lehrstuhl

- Pascal Gantenbein und Marco Gehrig: Moderne Unternehmensbewertung – Bewertungsziel mit Methodenmix erreichen. Der Schweizer Treuhänder, 2007/9, Seiten 602–611.
- Zingg A., Lang, S., Wytenbach D., (2007), Insider Trading in the Swiss Stock Market, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, Vol. 143 (3) 331–362.
- Spremann, Klaus: Aktionärsaktivismus. In: Finanz und Wirtschaft (2007) S. 6–7.

5. Dissertationen, Bachelor- und Masterarbeiten

5.1. Laufende Dissertationen, Referat Prof. Dr. Klaus Spremann

| | |
|------------------------|---|
| Bernhard Jan | Long-Run Risks in International Stock Markets |
| Babos Marietta | Analysis of transformation process within the top European insurance market players by the Price equity model |
| Bärtsch-Karimova Oxana | Diskontinuität der Erwartungen privater Investoren am Aktienmarkt |
| Dudler Sacha A. | Kapitalkosten regulierter Telekommunikationsunternehmen in Europa. Ein Vergleich |
| Frick Roman | Strategic Corporate Finance |
| Harasta Balazs | What drives the price of credit risk? An empirical analysis of the determinants of credit spread and CDS spread changes |
| Heucher Martin | Spurring Innovation through Auction-based Corporate Resource Allocation – A Design for a Corporate Capital Market within Research and Development |
| Lang Sebastian | Core-Satellite Portfoliomanagement: Theorie und empirische Analyse |
| Lehmann Thomas | Investmentprodukte unter besonderer Berücksichtigung der Marktvolatilität – Theorie, Praxis und eine Beurteilung |
| Scheurle Patrick | Debt Covenants and its Costs |

5.2. Laufende Dissertationen, Referat Prof. Dr. Pascal Gantenbein

| | |
|-----------------------|---|
| Becker Philipp Moritz | Credit Risk and High Yield Bonds |
| Brändle Alexander | Quantitative Investment Strategies |
| Bönner Alexander | Real Estate Markets and Demographics |
| Brunner Fabian | Strategieausrichtung als Werttreiber in der Bankbewertung. Eine differenzierte Untersuchung für verschiedene Strategietypen |
| Cettier Pascal | Corporate Restructuring: Investing in Special Situations |
| Feser Nepomuk | Incentivierung und aktive Titelselektion |
| Romer Matthias | Effiziente Zusammensetzung Schweizer Verwaltungsräte |
| Spiss Lukas | Acquirer performance during the largest merger waves – an investigation of value creation, the learning effect and other factors that have influenced success |
| Schachtner Michael | Corporate Finance. Analyse des Einsatzes innovativer Finanzierungsinstrumente bei Unternehmen in der Schweiz und Deutschland |
| Schawalder Adrian | Erfolgsfaktoren von Buyout-Backed Initial Public Offerings unter besonderer Berücksichtigung von Reverse Leverage Buyouts |
| Wenzl Wolfgang | Private Equity und Hedge Fonds: Neue Fondsmodelle und Strukturen im Bereich der Alternativen Investments |

5.3. Erfolgreich abgeschlossene Promotionen 2007, Referat Prof. Dr. Klaus Spremann

| | |
|--------------------|--|
| Outecheva Natalia | Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk |
| Schreiner Andreas | Equity Valuation Using Multiples: An Empirical Investigation |
| Simeonova Antoniya | Covered Call Writing: Portfolio Insurance zur Altersvorsorge |

5.4. Bachelorarbeiten 2007, Referat Prof. Dr. Klaus Spremann

| | |
|--------------------|--|
| Dietsche Christian | Innovationen und Unternehmensbewertung: Der Einfluss von Corporate Innovation auf den Unternehmenswert |
| Loelke Christian | Unternehmensbewertung und intellektuelles Kapital |
| Mauri Gabriele | Energy Hedge Funds – Risk and return characteristics |
| Resch Paul | Software-Erstellung und Dokumentation für Fixed-Income und Credit-Risk |
| Straub Phillip | Unternehmensbewertung im financial distress |
| Stöcklin Eric | Immobilien im Portfolio – eine Untersuchung für die Schweiz |
| Weder Andreas | Strategien mit Indexoptionen |
| Wimmer Christoph | Anomalien: Systematisierung und Erklärungsmuster der Aktienkurse im Wahlzyklus |

5.5. Masterarbeiten 2007, Referat Prof. Dr. Klaus Spremann

| | |
|--------------------|--|
| Airoldi Lisa | Beziehungen zwischen Finanz- und Realwirtschaft |
| Bertone Philippe | Macroeconomic Influences on Beta |
| Bieri Beatrice | Erklärung von Aktienrenditen durch Renditen von long-short Portfolios – eine Untersuchung des schweizerischen Aktienmarktes |
| Dodel Stefan | Empirische Analyse der Determinanten von Credit Default Swaps und Credit Spreads |
| Hügli Martin | Cash Value at-Risk: Implications for Portfoliomanagement |
| Potthoff Katharina | FDA drug approval – an analysis of the effect on stock prices |
| Reiner Uwe Henrik | Neuere Schätzmethode für Eigenkapitalkosten |
| Scheurle Patrick | Zur Erweiterung des CAPM nach Fama und French – Eine Untersuchung für den schweizerischen Aktienmarkt |
| Schrepfer Thomas | Swiss Solvency Test und Solvency II – Theorie und Praxis in der Ausgestaltung von Solvabilitätsvorschriften für Lebensversicherungen in Europa |

5.6. Bachelorarbeiten 2007, Referat Prof. Dr. Pascal Gantenbein

| | |
|------------------------|---|
| Barrier Francis | Bewertung und Finanzierung von Immobilienprojekten |
| Germann Christian | Public Private Partnership im Infrastrukturbau, Ueberblick, Erfahrungen und Finanzierung |
| Jeschke Dirk Alexander | Structures Finance – Strategies to finance Acquisitions |
| Roth Andreas | Wetter-Derivate – Einsatzmöglichkeiten und Herausforderungen |
| Runge Hauke | Multipledifferenzen zwischen den USA und Europa |
| Schmitz Mark | Rohstoffinvestments mit Hilfe strukturierter Produkte |
| Stettler Matthias | KMU-Finanzierung mit Mezzanine-Kapital – Produktgestaltung und Prozesse |
| Wille Stefan | Smart Financing – Rating und Zugang zu Mezzanine-Kapital für mittelständische Unternehmen |

5.7. Masterarbeiten 2007, Referat Prof. Dr. Pascal Gantenbein

| | |
|-------------------------------|--|
| Arquint Seraina | Investments in Distressed Securities |
| Baumann Bernhard | Financial Restructuring in Distressed German Firms |
| Becker Philipp Moritz | Einflussfaktoren auf Investitionen von Unternehmen – Eine empirische Studie des Pharmasektors |
| Collins-Amade Beinmonyo L. | Review and Analysis of the Japan Domestic Wealth Management Business Plan (MBA-HSG) |
| Bühler Moreno | Risk Based Capital in Finanzunternehmen – Aggregation und Diversifikation |
| Bürki Irina | Research and Development and Performance of Knowledge-intensive Stocks |
| Croce Stefano | Key clients analysis in Wealth Management (MBA-HSG) |
| Das Abhik | The Convergence of Hedge Funds and Private Equity – An Analysis of Possible Drivers and Implications |
| Frick Roman | Renditen und Risikofaktoren bei indirekten Immobilienanlagen |
| Fürstenberger Mattias | Das chinesische Bankensystem im Wandel – Herausforderungen und Lösungsansätze |
| Gächter Benno | Developing and Writing the Management Reporting and Cost Allocation Manual for the Socfinal Group (MBA-HSG) |
| Gammeter Urs Andrea | Konjunktursensitivität verschiedener regionaler Immobilienmärkte. Eine empirische Untersuchung am Beispiel der Schweiz |
| Giroud Blaise | The Impact of Credit Ratings-related Regulation: What New Evidence Europeans can provide |
| Grob Christian | Unternehmerische Restrukturierungsprojekte – Motive und finanzielle Implikationen |
| Hänggi Adrian | Collateralized Debt Obligations (CDOs). Marktentwicklung, Grundstrukturen, Potenziale |
| Harith Viswanath | Wealth Management & Financial Planning Tools (MBA-HSG) |
| Herrmann Till H. | Mergers and Acquisitions: A review of transactional structures and processes, benefits, and drawbacks (MBA-HSG) |
| Izadkia Siamak | Biodiesel Market & Future Strategy for Firms (MBA-HSG) |
| Khanna Sanjiv | Sector report on Power Plant business in emerging markets of China and India (MBA-HSG) |
| Kumar Mukesh | Business Process Reporting – Analysis and Improvements at Alstom (MBA-HSG) |
| Kunz Stephan | Wertgenerierung mit Immobilien-Altbeständen |
| Läderach Oliver | Kennzahlenbasierte Titelselektion |
| Li Ke Kevin | Chinese Customers: a detailed analysis and investment conclusions (MBA-HSG) |
| Marohn Richard | Finanzielle Bewertung von Wasserkraftprojekten aus der Perspektive eines internationalen Investors |
| Meyer Christina Mirjam | Finanzielle Auswirkungen der Regulation auf M&A Transaktionen in der Schweiz |
| Mohr Roger | Family Offices – Geschäftsmodelle und aktuelle Herausforderungen |
| Neuenschwander Fabian | Performancevergleich von Immobiliengesellschaften Schweiz – Ausland |

| | |
|-------------------|---|
| Philippi Andreas | Real Estate LBOs |
| Reinhard François | Corporate Hedging in Theorie und Praxis |
| Runge Hauke | Relative Pricing and Aftermarkets Performance of German IPOs |
| Schmidt Toni | Private Equity Transactions |
| Seissl Stephan | Processing of New Information in Bull and Bear Markets |
| Spiegel Claudia | Private Equity Investments in Turnaround Companies – Impacts on the Markets (MBA-HSG) |
| Stoll Patrick | Diversity as a Growth Driver (MBA-HSG) |
| Taranova Nataliya | Risk Analysis and its Integration into the Valuation Process for Emerging Markets. Focus: India and Russia |
| Tsekeridou Eirini | High Yield Bonds: An analysis of the market and investment ideas (MBA-HSG) |
| Wey Remo | Discounted Cash Flow Valuation in Emerging Markets: The Case of Foreign Direct Investment by Multinational Corporations |
| Wolfram Raphael | Commercial real estate price risk – A risk management approach using capital markets |

1. Lehrstuhl-Team



Prof. Dr. Fabio Trojani ist seit Oktober 2004 Lehrstuhlinhaber für empirische Finanz an der HSG. Er ist Gastprofessor für Finance an der Universität Lugano, der Universität von Insubria und ist Associate des Centre for Econometric Analysis an der Cass Business School in London. Er ist Direktor des NCCR-FINRISK Projektes «New Methods in Theoretical and Empirical Asset Pricing» und leitet verschiedene Forschungsprojekte des Schweizerischen Nationalfonds (SNF) im Bereich Statistik, Ökonometrie und Finance. Seine Forschungsinteressen liegen in theoretischer und empirischer Finance, Ökonometrie und Finanzmarktökonometrie. Fabio Trojani hat unter anderem im Journal of the American Statistical Association, im Journal of Applied Econometrics, im Journal of Econometrics, im Journal of Empirical Finance, im Journal of Economic Dynamics and Control, in der Review of Finance, im Journal of Financial Econometrics und der Review of Financial Studies publiziert.



Paolo Porchia, Ph.D. ist seit Oktober 2004 Post Doctoral Research Fellow und seit September 2006 Nachwuchsdozent der Volkswirtschaftlichen Abteilung der Universität St.Gallen. Er schloss 2000 sein Studium der Ökonomie an der Universität «La Sapienza» in Rom ab und erhielt im Januar 2005 den Ph.D. in Finance von der Universität Lugano. Unterstützt mit einem Stipendium der Banca d'Italia konnte er zwischen 2001 und 2002 das Doktorandenstudium an der Wharton School, University of Pennsylvania, als Visiting Doctoral Student besuchen. Seine wissenschaftlichen Interessen konzentrieren sich auf Continuous Time Finance, vor allem Asset Pricing unter Modellunsicherheit. Seine aktuelle Forschung ist auf Asset Pricing unter Recursive Utility gerichtet.



Andrea Vedolin war von Oktober 2004 bis September 2007 Assistentin und ist Doktorandin im PhD-Programm in Economics and Finance (PEF). Sie schloss Mitte 2003 ihr Studium der Volkswirtschaftslehre mit Studienschwerpunkt Ökonometrie an der Universität Zürich ab. Während ihres Studiums arbeitete sie bei verschiedenen Banken im Bereich Risk Management. Sie begann 2003 ihr Doktorandenstudium am Institut für Empirische Wirtschaftsforschung der Universität Zürich und besuchte zu dieser Zeit verschiedene Doktorandenvorlesungen des NCCR-FINRISK Ph.D. Programs in Finance. Ihre wissenschaftlichen Interessen liegen im Bereich Derivatives Pricing.



Anna Cieslak ist seit Oktober 2005 Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Dr. Fabio Trojani und Doktorandin im PhD-Programm in Economics and Finance (PEF). Anna Cieslak studierte an der Wirtschaftshochschule Warschau und nahm am internationalen CEMS-Programm teil. 2001/02 absolvierte sie ein Austauschjahr an der HSG. Im Jahr 2003 erwarb sie ihren Magister-Abschluss an der Wirtschaftshochschule Warschau sowie ihren CEMS Master's Degree. Das Promotionsstudium an der HSG begann sie im Oktober 2003 im Bereich Finanzen und Kapitalmärkte. Ihre wissenschaftlichen Interessen beziehen sich auf die Gebiete Empirical Asset Pricing (insbesondere Zinsstrukturmodelle) und Financial Econometrics.



Peter Gruber, Dr. ist seit Dezember 2005 Assistent am Lehrstuhl von Prof. Dr. Fabio Trojani und Doktorand im PhD-Programm in Economics and Finance (PEF). Peter Gruber studierte an der Technischen Universität Wien Physik und wurde im Oktober 2001 promoviert. Er war von 1999 bis 2003 am europäischen Kernforschungszentrum (CERN) als Doctoral Student und später als Fellow tätig. Danach absolvierte er das Masterprogramm in Quantitative Economics and Finance

(MiQE/F) an der Universität St.Gallen. Seine wissenschaftlichen Interessen konzentrieren sich auf Asset Pricing unter besonderer Berücksichtigung von Lerneffekten.



Ilaria Piatti ist seit Oktober 2007 Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Dr. Fabio Trojani und Doktorandin im PhD-Programm in Economics and Finance (PEF). Ilaria Piatti studierte an der Universität Lugano und schloss ihr Studium der

Ökonomie im Jahr 2005 ab. Danach, von 2005 bis 2007, absolvierte sie ein Masterprogramm in Finance an der Universität Lugano. Ihre wissenschaftlichen Interessen liegen im Gebiet der Finanzmarktökonomie und der quantitativen Methoden für Finance.



Tomasz Wisniewski ist seit Oktober 2007 als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl von Prof. Dr. Fabio Trojani tätig. Tomasz Wisniewski studierte am Polnisch-Japanischen Institut für Informatik und erhielt im Jahr 2000 das Inge-

nieur-Diplom und zwei Jahre später den Master of Science in Informatik mit Vertiefung Datenbank-Architektur. Während und nach dem Studium war er bei internationalen Unternehmen als Datenbankingenieur und Business-Intelligence-Architekt tätig. Seine Interessen liegen im Bereich multidimensionaler Datenstrukturen, insbesondere Design von spezialisierten Data-Warehouses.

2. Überblick 2007

Im Jahr 2007 hat sich die Gruppe um eine Doktorandin (Ilaria Piatti) und einen wissenschaftlichen Mitarbeiter (Tomasz Wisniewski) ergänzt. Patrick Gagliardini ist weiter an der Universität St.Gallen als Gastdozent im Bereich Finance und Ökonometrie tätig. Paolo Porchia hat sein erstes Jahr als Nachwuchsdozent in Finance abgeschlossen und konnte das Lehrangebot der Gruppe auf Master- und PhD-Stufe erweitern. Andrea Vedolin verbringt derzeit einen Forschungsaufenthalt an der Zicklin School of Business in New York. Alle Gruppenmitglieder neh-

men wichtige Rollen in der Forschung und in der Lehre ein. In der Lehre konnte im Jahr 2007 wieder ein breites Angebot an Vorlesungen in den Bereichen Finance, Statistik und Ökonometrie – auf Bachelor, Master und PhD Ebene – angeboten werden. In der Forschung wurde das NCCR-FINRISK Projekt «New Methods in Theoretical and Empirical Asset Pricing» weiter entwickelt. Zudem wurde ein neues Projekt des SNF «PhD in Economics and Finance» gestartet. Verschiedene Publikationen von Gruppenmitgliedern sind in wissenschaftlichen Journals erschienen oder akzeptiert worden und Forschungsaufenthalte von international anerkannten Wissenschaftlern wie Pietro Veronesi (University of Chicago) und Semyon Malamud (ETH Zürich) konnten organisiert werden.

Highlight des Jahres 2007 war die erfolgreiche Organisation der Jahrestagung der Schweizer Gesellschaft für Volkswirtschaft und Statistik zu der über 100 Forscher aus der ganzen Schweiz und hochkarätige Gastredner begrüsst werden konnten.

3. Forschung und Lehre

3.1. Forschungsprojekte

Allgemeines Forschungsziel des Lehrstuhls in empirischer Finanz ist die Entwicklung und Anwendung neuer quantitativer Methoden für die Modellierung und die empirische Analyse von Finanzmarktphänomenen. Die wichtigsten Forschungsthemen des Lehrstuhls sind im Folgenden angeführt.

Robust econometrics

In diesem Projekt werden robuste ökonometrische Verfahren für die Schätzung und das Testen von nichtlinearen Zeitreihenmodellen entwickelt. Zur Zeit werden Anwendungen dieser Methoden für die Schätzung von Zinsstruktur- und Optionsbewertungsmodellen mit stochastischer Volatilität entwickelt.

Correlation risk

In diesem Projekt werden dynamische Modelle mit stochastischen Korrelationen entwickelt. Ziel dieser Modelle ist eine bessere Berücksichtigung der dynamischen Eigenschaften von Korrelationsrisiken zur realitätsnäheren Modellierung von Optionspreisen und Zinsstrukturen.

Heterogenous beliefs asset pricing

In diesem Projekt wird der Einfluss von heterogenen Investoren auf die Preise von Finanzinstrumenten theoretisch und empirisch studiert. Zur Zeit werden die Auswirkungen auf Options- und Kreditmärkte im Detail analysiert.

Multivariate derivatives pricing

In diesem Projekt werden hoch-dimensionale Modelle für Optionspreise unter stochastischer Korrelation entwickelt.

Laufende finanzierte Forschungsprojekte

Folgende Forschungsprojekte und Forschungsgelder wurden dem Lehrstuhl für empirische Finanz anerkannt:

- New Methods in Theoretical and Empirical Asset Pricing, NCCR FINRISK subproject: CHF 900 000 (Fabio Trojani, director).
- 2006–2009: PhD in Economics and Finance, SNF Pro*Docs Training Module: CHF 243 000 (Fabio Trojani, director).
- 2006–2009: New Methods in Moments Based Econometrics, SNF Pro*Docs Research Module: CHF 387 000 (Fabio Trojani, project co-requirer).
- 2006–2008: Statistical learning from imperfect observations under prior ignorance, Grant of the Swiss National Science Foundation, CHF 126 000 (Fabio Trojani, project co-requirer).

3.2. Kongresse und Seminare

The Joint Behavior of Credit Spreads, Stock Options and Equity Returns when Investors Disagree (A. Buraschi, F. Trojani and A. Vedolin)

American Finance Association, New Orleans, **CEA Measuring Dependence in Finance**, London; **Swiss Society of Economics and Statistics**, St.Gallen; **SFI Conference on Portfolio Management and Derivatives**, Lugano.

Finance Seminars; University Bocconi, University of Zurich, Baruch College, 2007.

Correlation Risk and the Term Structure of Interest Rates (A. Buraschi, A. Cieslak and F. Trojani) **Western Finance Association**, Montana; **European Finance Association**, Ljubiana; **Swiss Society of Economics and Statistics**, St.Gallen; **Financial Econometrics Conference**, London, 2007.

Finance Seminars; University of Munich, NCCR-FINRISK research day, Gerzensee, 2007.

Correlation Risk and Optimal Portfolio Choice (A. Buraschi, P. Porchia and F. Trojani)

American Finance Association, New Orleans, 2008; **European Financial Management**, Vienna, **Eastern Finance Association**, New Orleans; **Swiss Society of Economics and Statistics**, St.Gallen, 2007

3.3. Tagung der Schweizer Gesellschaft für Volkswirtschaft und Statistik – ganz im Zeichen der Finanzmärkte



SSES Annual Meeting
Finance and Financial Econometrics
St. Gallen, March 22-23, 2007

Die Universität St.Gallen beherbergte die Jahrestagung der Schweizer Gesellschaft für Volkswirtschaft und Statistik (SGVS www.sgvs2007.ch) vom 22. bis zum 23. März 2007. Mehr als einhundert Ökonomen haben bei rund 90 Vorträgen aktuelle Themen der Volkswirtschaftslehre erörtert. Schwerpunkt der Tagung waren die Finanzmärkte. Da die Finanzmarkt-Modelle zunehmend mathematischer werden, bildet die Ökonometrie der Finanzmärkte (*financial econometrics*) den zweiten Schwerpunkt.

Wissenschaftlicher Höhepunkt der Konferenz waren drei Gastvorträge:

- **Liuren Wu**, Zicklin School of Business, New York, USA ist einer der führenden Experten im Bereich Optionen. Sein Vortragsthema: « Modeling Financial Security Returns and Option Pricing with Time-Changed Levy Processes»
- **Andrea Buraschi**, Tanaka Business School, Imperial College, London, UK, ist ein ausgewiesener Experte zum Thema Risikomanagement und Finanzderivative. Sein Vortragsthema: «Asset Pricing with Heterogeneous Beliefs»
- **Kenneth Singleton**, Stanford Graduate School of Business, USA, ist einer der führenden Forscher auf den Gebieten dynamisches Asset Pricing und Kreditrisiko. Weiters hat er wesentliche Erkenntnisse zur Modellierung der Zinsstrukturkurve geliefert. Sein Vortragsthema: «The Market Price of Default Risk»

3.4. Lehrveranstaltungen

Sommersemester 2007

- 4,220 Empirische Wirtschaftsforschung
Fabio Trojani, Francesco Audrino
- 4,254 Linear Models and Variance Analysis
Peter Gruber
- 10,258 PhD Seminar
Fabio Trojani, Michael Lechner
- 10,259 Advanced Time Series Econometrics
Fabio Trojani, Patrick Gagliardini
- 10,261 Financial Econometrics
Fabio Trojani, Patrick Gagliardini

Herbstsemester 2007

- 7,626 Solving Economics and Finance Problems with MatLab, Peter Gruber
- 9,310 Asset Pricing (MiQE/F)
Fabio Trojani
- 9,318 Term Structure Models and Interest Rate Derivates, Paolo Porchia
- 10,160 Theory of Finance
Fabio Trojani
- 10,361 Financial Econometrics
Fabio Trojani, Patrick Gagliardini
- 10,370 Advanced Financial Decision Making and Asset Pricing, Fabio Trojani
- 10,357 Ph.d. Seminar
Fabio Trojani, Simon Evenett
- 10,362 Topics in Financial Theory
Paolo Porchia

Vorlesungen von Gastprofessoren

- 50,750 Modern Dynamic Asset Pricing Models, Pietro Veronesi (GSB Chicago)

- 50,070 Perturbation Methods in Modern Financial Economics
Semyon Malamud (ETH Zürich)

3.5. Preise und Ehrungen

Paolo Porchia and Fabio Trojani: 2007 Inquire Europe Best Paper Award for the paper «Correlation Risk and Optimal Portfolio Choice» (joint with Andrea Buraschi)

Anna Cieslak: Best Discussant Award PhD Workshop Gerzensee, Juni 2007

Andrea Vedolin: Best Discussant Award PhD Workshop Gerzensee, Juni 2007

4. Publikationen

1. Accurate Short Term Yield Curve Forecasting Using Functional Gradient Descent, (with F. Audrino) *Journal of Financial Econometrics*, 2007, forthcoming.
2. Learning and Asset Prices under Ambiguous Information, (M. Leippold, P. Vanini and F. Trojani), *Review of Financial Studies*, 2007, forthcoming.
3. Ambiguity Aversion and the Term Structure of Interest Rates, (P. Gagliardini, P. Porchia and F. Trojani), *Review of Financial Studies*, 2007, forthcoming.

5. Dissertationen, Masterarbeiten

5.1. Laufende Dissertationen

| | |
|----------------|---|
| Cieslak Anna | Correlation Risk and the Term Structure of Interest Rates |
| Gruber Peter | Multivariate Option Pricing |
| Vedolin Andrea | Heterogeneous Beliefs and Credit Risk |

5.2. Erfolgreich abgeschlossene Dissertationen

| | |
|-------------------|--|
| La Vecchia Davide | Robust Estimation of Diffusion Processes |
|-------------------|--|

5.2. Masterarbeiten 2007

| | |
|------------------|---|
| Börlin Christoph | Robustness Issues in the Statistical Analysis of GARCH Processes with Applications to Finance |
|------------------|---|

Vorankündigungen der Seminare 2008

Lehrstuhl Prof. Dr. Manuel Ammann

«Fit for Finance Frühjahr 2008» (Seminar ist ausgebucht!)

Unter der Leitung von Prof. Dr. Manuel Ammann findet das Seminar in 12 Vorabendveranstaltungen statt:

Beginn der Seminarreihe Dienstag, 18. März 2008
 jeweils von 17.30 bis 19.00 Uhr

Themen

- Rendite und Risiko
- Portfoliotheorie und CAPM
- Performancemessung
- Unternehmensbewertung
- Derivative Instrumente
- Optionsbewertung
- Strukturierte Produkte
- Zinsinstrumente
- Risikomanagement
- Behavioral Finance
- Alternative Investments
- Kreditrisiken

Seminarort ConventionPoint, SWX Swiss Exchange, Selnaustrasse 30, 8021 Zürich

Zielpublikum Banker, in Anlageberatung, Finanzanalyse, Risikomanagement, Wertpapier- und Devisenhandel, Revision und Kommerzgeschäft tätige Personen.

PC-Workshop zum Seminar «Fit for Finance» (Workshop ist ausgebucht!)

Zur Vertiefung und praktischen Anwendung der im Seminar vermittelten Inhalte wird zusätzlich und optional ein begleitender Workshop angeboten. Dabei sollen durch die Arbeit am Computer reale Fallbeispiele erarbeitet werden. Der Kurs soll die Teilnehmer in die Lage versetzen, Financeprobleme in ihrem Berufsalltag zu lösen.

Termine jeweils Donnerstag:
3. April 2008 Portfoliotheorie
17. April 2008 Unternehmensbewertung
8. Mai 2008 Derivative Instrumente
22. Mai 2008 Fixed Income und Risikomanagement

Durchführung 1: jeweils 16.30 bis 18.00 Uhr
Durchführung 2: jeweils 18.15 bis 19.45 Uhr

Seminarort Reuters SA Trainings-Center, Hufgasse 10, 8008 Zürich

Zielpublikum Der Besuch der Seminarreihe «Fit for Finance» (auch vergangene Durchführungen) ist Voraussetzung für den Besuch des Workshops.

Homepage www.fit-for-finance.ch

«Fit for Alternative Investments»

Unter der Leitung von Prof. Dr. Manuel Ammann findet das Seminar in 10 Vorabendveranstaltungen statt:

Beginn der Seminarreihe Montag, 31. März 2008
 jeweils von 17.30 bis 19.00 Uhr

Themen

- Einführung in alternative Anlagen
- Arbitrage und Relative Value Strategien
- Event-driven und direktionale Strategien
- Performance Messung von Hedge Funds
- Asset Allocation und Fund Selection
- Fund of Hedge Funds
- Commodity Investments
- Private Equity I
- Private Equity II
- Aktuelle Entwicklungen bei Hedge Funds

Seminarort ConventionPoint, SWX Swiss Exchange, Selnaustrasse 30, 8021 Zürich

Zielpublikum Banker, in Anlageberatung, Finanzanalyse, Risikomanagement, Wertpapier- und Devisenhandel, Revision und Kommerzgeschäft tätige Personen.

Homepage www.fit-for-alternative-investments.ch

Vorankündigungen der Seminare 2008

«Fit for Finance Herbst 2008»

Unter der Leitung von Prof. Dr. Manuel Ammann findet das Seminar in 12 Vorabendveranstaltungen statt:

Beginn der Seminarreihe Dienstag, 16. September 2008 jeweils von 17.30 bis 19.00 Uhr

- Themen
- Rendite und Risiko
 - Portfoliotheorie und CAPM
 - Performancemessung
 - Unternehmensbewertung
 - Derivative Instrumente
 - Optionsbewertung
 - Strukturierte Produkte
 - Zinsinstrumente
 - Risikomanagement
 - Behavioral Finance
 - Alternative Investments
 - Kreditrisiken

Seminarort ConventionPoint, SWX Swiss Exchange, Selnaustrasse 30, 8021 Zürich

Zielpublikum Banker, in Anlageberatung, Finanzanalyse, Risikomanagement, Wertpapier- und Devisenhandel, Revision und Kommerzgeschäft tätige Personen.

PC-Workshop zum Seminar «Fit for Finance»

Zur Vertiefung und praktischen Anwendung der im Seminar vermittelten Inhalte wird zusätzlich und optional ein begleitender Workshop angeboten. Dabei sollen durch die Arbeit am Computer reale Fallbeispiele erarbeitet werden. Der Kurs soll die Teilnehmer in die Lage versetzen, Financeprobleme in ihrem Berufsalltag zu lösen.

Termine jeweils Donnerstag:

- 2. Oktober 2008 Portfoliotheorie
- 16. Oktober 2008 Unternehmensbewertung
- 6. November 2008 Derivative Instrumente
- 20. November 2008 Fixed Income und Risikomanagement

Durchführung 1: jeweils 16.30 bis 18.00 Uhr
Durchführung 2: jeweils 18.15 bis 19.45 Uhr

Seminarort Reuters SA Trainings-Center, Hufgasse 10, 8008 Zürich

Zielpublikum Der Besuch der Seminarreihe «Fit for Finance» (auch vergangene Durchführungen) ist Voraussetzung für den Besuch des Workshops.

Homepage www.fit-for-finance.ch

Lehrstuhl Prof. Dr. Beat Bernet

Lebrogang zum «Certified Rating Analyst»

Ein ganzheitliches Ausbildungsprogramm der Universität St.Gallen (HSG) zum «Certified Rating Analyst»

Zielgruppe

- Kreditfachleute aus Banken
- Treuhänder
- Unternehmensberater
- Mitarbeiter von Ratingagenturen
- Wirtschaftsprüfer
- Fachleute aus Controlling, Finanzierung und Rechnungswesen
- Unternehmer, Verwaltungsratsmitglieder und Geschäftsführer mittelständischer Unternehmen

Voraussetzung

Fachdiplom oder mindestens 3 Jahre Berufserfahrung im Anwendungsgebiet

Kursdauer

250 Lektionen über 1 Jahr, davon 150 Präsenzstunden, 50 Stunden strukturiertes Selbststudium und Prüfungsvorbereitung, 50 Stunden Diplomarbeit

Qualifizierung/Abschluss

Schriftliche Prüfung in 6 Fächern (50%)
Diplomarbeit (50%)

Nächster Kursbeginn

April 2008

weitere Informationen unter www.sbf.unisg.ch/cra

Lehrstuhl Prof. Dr. Klaus Spremann

«Fit for Portfoliomanagement».

Fundierte Kenntnisse über die modernen Ansätze im Portfoliomanagement, die um 1960 von Markowitz, Sharpe und Tobin geschaffen wurden, sowie ihre neuesten Ergänzungen, die in den letzten zehn Jahren hinzugekommen sind (Fama, French, Cochrane), gehören heute zum Rüstzeug einer jeden Vermögensanlage, sei dies auf institutioneller Ebene im Asset Management oder im Rahmen des privaten Portfolios. Das Seminar Fit for Portfoliomanagement vermittelt diese Grundlagen sowie die neuen Ansätze. Dazu gehören Themen wie die risikoorientierte Asset Allocation und die Performance-Messung. Mit der Betrachtung von Portfolios bei längeren Anlagehorizonten geht das Seminar bereits deutlich über den klassischen Rahmen der Einperioden-Anlage hinaus. Als Novum werden die neuesten empirischen Erkenntnisse zur Multifaktor-Analyse referiert wie etwa das Hungerrisiko im Zusammenhang mit Risikoprämien, wodurch auch das «Alpha» in neues Licht gestellt wird. Die Seminarreihe soll den Teilnehmenden nicht nur einen Überblick geben, sondern ein praktisch nutzbares Instrumentarium für ein erfolgreiches Portfoliomanagement bieten. Die Veranstaltung richtet sich an Personen, die durch Beruf oder privates Interesse die klassischen wie die neuesten Ansätze beherrschen müssen (und die minimale Vorkenntnisse mitbringen).

Themen

- 1) MPT – Moderne Portfoliotheorie: Grundlagen
- 2) MPT – Moderne Portfoliotheorie: Asset Allocation und Performance
- 3) Portfolios für längere Zeithorizonte
- 4) Mehrfaktor-Modelle und New Facts in Finance

Das Seminar umfasst 2 ganze Tage und wird wie folgt angeboten:

Variante 1

Donnerstag, 17. April und Freitag, 18. April 2008
jeweils von 8.30 bis 12.30 Uhr, 13.30 bis 17.30 Uhr

Variante 2

Donnerstag, 22. Mai und Freitag, 23. Mai 2008
jeweils von 8.30 bis 12.30 Uhr, 13.30 bis 17.30 Uhr

Zertifikatsprüfung

Für beide Varianten wird am Donnerstag, 29. Mai 2008 von 17.30 bis 19.00 Uhr eine fakultative Zertifikatsprüfung angeboten

Seminarort

ConventionPoint, SWX Swiss Exchange,
Selnaustrasse 30, 8021 Zürich

«Fit for Corporate Finance»

Im Zentrum des Kurses Fit for Corporate Finance steht die Bewertung von Unternehmungen. Diese Funktion ist nicht nur für Investoren und Finanzanalysten von grosser Bedeutung, sondern ist in den letzten Jahren auch zu einem Kernstück der Betriebswirtschaftslehre geworden. Behandelt werden die modernen Techniken zur Unternehmensbewertung sowie zur Ermittlung von Kapitalkosten. Ebenfalls werden Strategien zur Identifikation lohnender Investments vorgestellt. Diese Themen sind sowohl für den Finanzanalysten und den Privatanleger als auch für den Entscheidungsträger in der Unternehmung wichtig.

Datum

Mittwoch, 7. Mai 2008

Mittwoch, 21. Mai 2008

Mittwoch, 4. Juni 2008

jeweils von 16.00 bis 18.35 Uhr

Themen

Modul 1 = Unternehmensbewertung

Modul 2 = Kapitalkosten

Modul 3 = Corporate Finance

Zertifikatsprüfung optional

18. Juni 2008 von 18.00 bis 19.00 Uhr

Seminarort

ConventionPoint, SWX Swiss Exchange,
Selnaustrasse 30, 8021 Zürich

Mitglieder der Förderervereinigung

Vereinigung zur Förderung des Schweizerischen
Instituts für Banken und Finanzen der Universität
St.Gallen – HSG

Mitglieder der Fördervereinigung des s/bf-HSG
Dezember 2007

Aargauische Kantonalbank
Urs Grätzer
Bahnhofstrasse 58, 5001 Aarau

AIG Private Bank
Dr. Thomas Lips
Pelikanstrasse 37, 8021 Zürich

Banca del Gottardo
Dr. Walter Etter
Via F. Pelli 176901 Lugano

Bank CA St.Gallen
Stephan Weigelt
Marktplatz 1, 9000 St.Gallen

Bank J.Vontobel & Cie AG
Walter Temperli (Revisor)
Bahnhofstrasse 3, 8022 Zürich

Bank Julius Bär AG
Roberto Küttel
Postfach, 8010 Zürich

Centrum Bank AG
Urs Bolzern
Heiligkreuz 8, 9490 Vaduz FL

Clariden Leu AG
Thomas Ackermann
Postfach, 8070 Zürich

Commerzbank AG
Dr. Kai Franzmeyer
Neue Mainzer Str. 32–36, 60261 Frankfurt a.M.

Credit Suisse Finance Services
Yves Robert-Charrue (Vorstand)
Postfach 1, 8070 Zürich

Deutsche Bank (Schweiz) AG
Reiner Hürzeler
Bahnhofquai 9/11, 8023 Zürich

Dresdner Bank (Schweiz) AG
Dr. Franz-Josef Lerdo
Utoquai 55, 8034 Zürich

Ernst & Young Ltd.
Dr. Andreas Blumer (Revisor)
Global Financial Services
Badenerstrasse 47, 8022 Zürich

Graubündner Kantonalbank
Alois Vinzens
Postfach, 7002 Chur

Group. des Banquiers Privés GE
Michel Y. Dérobert
Case Postale 5639, 1211 Genève

Guyertzeller Bank AG
Dr. Robert Züllig
Genferstrasse 8, 8027 Zürich

LGT Gruppe
Dr. Konrad Bächinger
Herrengasse 12, 9490 Vaduz FL

Liechtensteinische Landesbank
Dr. Josef Fehr
Städtle 44, 9490 Vaduz FL

Luzerner Kantonalbank
Bernard Kobler
Pilatusstrasse 12, 6002 Luzern

Maerki Baumann & Co. AG
Arthur Bolliger (Vorstand)
Dreikönigstrasse 8, 8022 Zürich

Migrosbank
Dr. Harald Nedwed
Seidengasse 12, 8023 Zürich

PriceWaterhouseCoopers AG
Hans Wey
Neumarkt 4/Kornhausstrasse, 9001 St.Gallen

RBA-Holding AG
Fritz Jörg
Bahnhofplatz 10a, 3001 Bern

Mitglieder der Förderervereinigung

Schaffhauser Kantonalbank

Kaspar Ottiger
Vorstadt 53, 8201 Schaffhausen

Schweizerische Nationalbank

Urs Birchler
Postfach, 8022 Zürich

Raiffeisen Schweiz

Dr. Pierin Vincenz
Postfach, 9001 St.Gallen

St.Galler Kantonalbank

Urs Rüeegsegger (Vorstand)
Postfach 92, 9001 St.Gallen

Swisscanto Holding AG

Dr. Gérard Fischer
Nordring 4, Postfach 730, Bern 25

Thurgauer Kantonalbank

Dr. Hanspeter Herger
Bankplatz 1, 8570 Weinfelden

UBS AG

Meister Beat (Vorstand)
Mulptertor, Neugasse 54, Postfach, 9001 St.Gallen

Valiant Holding

Paul Nyffeler
Laupenstr. 7, 3001Bern

Verband Schweizer Kantonalbanken

Hanspeter Hess
Wallstrasse 8, 4002 Basel

Verwaltungs- und Privat-Bank AG

Adolf E. Real
Im Zentrum, 9490 Vaduz/FL

Wegelin & Co. Privatbankiers

Dr. Konrad Hummler (Präsident)
Bohl 17, 9004 St.Gallen

Zuger Kantonalbank

Toni Luginbühl
Postfach 1158, 6001 Zug

Zürcher Kantonalbank

Hans Fischer
Bahnhofstrasse 9, 8002 Zürich

des Schweizerischen Instituts für Banken und
Finanzen – HSG der Universität St.Gallen

Mitglieder

Prof. Dr. Beat Schmid, Präsident (bis 31.12.2007)
Institut für Medien- und
Kommunikationsmanagement
MCM – HSG, St.Gallen

Prof. Dr. Karl Frauendorfer Präsident (ab 1.1.2008)
Institut für Operations Research und
Computational Finance – ior/cf-HSG

Prof. Dr. Bruno Gehrig
Rentenanstalt/Swiss Life, Zürich

Urs Rügsegger
St.Galler Kantonalbank, St.Gallen

Prof. Dr. Ivo Schwander
Schweiz. Institut für Verwaltungskurse
IVK – HSG

Renato Fassbind
Credit Suisse Group, Zürich

Steffen Tolle
Wegelin & Co. Privatbankiers, St.Gallen

