



Universität St.Gallen

Schweizerisches Institut für Banken  
und Finanzen



Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen

# Jahresbericht 2023

# Inhaltsverzeichnis

Zahlen & Fakten	3
Rankings	3
Editorial	4
5. HSG Forum für Banking & Finance	5
Fördervereinigung s/bf-HSG	7
Geschäftsleitender Ausschuss	9
Direktion	10
Administration s/bf	12
Leitung der Lehrstühle	12
Financial Markets and Portfolio Management (FMPM)	13
Swiss Society for Financial Market Research (SGF Conference)	14
Center for Financial Services Innovation (FSI-HSG)	15
Ph.D. Programme in Finance (PiF)	16
Master of Arts in Banking and Finance (MBF-HSG)	18
Lehrstuhl Prof. Dr. Manuel Ammann	25
1. Lehrstuhl Überblick	25
2. Forschung	26
3. Weitere Projekte	28
4. Lehre	28
5. Weiterbildung und Seminare	32
Lehrstuhl Prof. Dr. Roland Füss	33
1. Lehrstuhl Überblick	33
2. Forschung	33
3. Lehre	35
4. Weiterbildung und Seminare	37
Lehrstuhl Prof. Dr. Markus Schmid	38
1. Lehrstuhl Überblick	38
2. Forschung	38
3. Lehre	39
4. Weiterbildung und Seminare	40
Lehrstuhl Prof. Dr. Tereza Tykiová	41
1. Lehrstuhl Überblick	41
2. Forschung	42
3. Lehre	43
Chair of Prof. Paul Söderlind, Ph.D.	45
1. Chair Overview	45
2. Research	45
3. Teaching	47
Assistant Professors	49
1. Overview	49
2. Research	51
3. Teaching	53

# Zahlen & Fakten

**1968**

Gründung

---

**31**

Doktorierende und  
wissenschaftliche  
Mitarbeitende

---

**5**

Lehrstühle

---

**13**

Assistenzprofessuren

---

**5**

Weiterbildungskurse

Fit for Finance

Fit for Sustainable Finance

Fit for Real Estate Finance

Fit for Private Markets

ESG and Sustainable Finance

---

**Platz 8**

MBF Masterprogramm

Financial Times 2023

---

**2 SNF Projekte**

«New Evidence on the Role of  
Financial Advice»

Prof. Dr. Markus Schmid

«The Investor Impact Lab»

Prof. Julian Kölbel Ph.D.

---

# Rankings

## Preise für PiF Studierende

### Bester GPEF-Preis - Finanzen:

Benedikt Ballensiefen

Mathis Mörke

Fabricius Somogyi

### SFI Best Paper Doctoral Award

#### SFI Days 2023:

Joshua Traut

Wolfgang Schadner

---

## Forschungspreise

### «Retail Customer Reactions to Private Equity Acquisitions»

Prof. Dr. Tereza Tykvová

Prof. Vesa Pursiainen Ph.D.

### «NFT Bubbles»

Prof. Andrea Barbon Ph.D.

### «Do Investors Care About Impact?»

Prof. Julian Kölbel Ph.D.

### «Aggregate Confusion»

Prof. Julian Kölbel Ph.D.

---

## Akkreditierungen



## Mitgliedschaften



# Editorial



## Wir blicken auf ein sehr erfolgreiches Jahr zurück

Neben den regulären universitären Lehrtätigkeiten in verschiedenen Programmen, insbesondere dem Bachelor in Betriebswirtschaftslehre (BBWL), dem Master of Banking and Finance (MBF) und dem Doktoratsprogramm (GPEF-PIF), konnte 2023 das Weiterbildungsangebot des Instituts ausgebaut werden: Erstmals wurden die Lehrgänge Fit for Real Estate Finance und Technologiebasiertes ESG-Management im Immobilienbereich angeboten.

Unser Engagement für die Ausbildung der nächsten Generation von Finanzfachleuten bleibt auf hohem Niveau.

Auch in der Forschung konnte das Institut zahlreiche Erfolge feiern: Forschungsarbeiten wurden in den führenden wissenschaftlichen Zeitschriften (*Journal of Finance*, *Review of Financial Studies*, *Review of Finance*, *Management Science*) publiziert und auf führenden Konferenzen präsentiert.

Allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des s/bf-HSG danke ich herzlich für ihren grossen Einsatz, der die Entwicklung und die Erfolge unseres Instituts erst möglich gemacht hat. Ein besonderer Dank geht auch an unsere Fördervereinigung, die mit den zur Verfügung gestellten Mitteln die vielfältigen Aktivitäten des Instituts massgeblich unterstützt.

Schliesslich möchte ich unserem langjährigen und hochverdienten Direktionsmitglied, Prof. Dr. Manuel Ammann, bereits an dieser Stelle für sein grosses Engagement für unser Institut danken und ihm für seine neue Aufgabe als Rektor unserer Universität alles Gute wünschen.

Prof. Dr. Markus Schmid  
Geschäftsführender Direktor

## 5. HSG Forum für Banking & Finance

### «Impact Investing: Are we moving the needle?»

Das 5. HSG Forum für Banking und Finance konnte am 27. November 2023 mit rund 75 Gästen im Zunfthaus zur Saffran in Zürich durchgeführt werden. Das HSG Forum bringt Experten und Interessierte aus der Finanzbranche zusammen, um aktuelle Entwicklungen und Forschungsergebnisse zu diskutieren.

In Zusammenarbeit mit dem Center for Financial Services Innovation (FSI-HSG) und dem Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen (s/bf-HSG) bietet das Forum eine einzigartige Expertise. Mit Prof. Julian Kölbel's thematischer Einführung, der Keynote-Rede von Dr. Mirjam Staub-Bisang und der Praxispanel-Diskussion, geleitet von Prof. Dr. Martin Nerlinger, werden Möglichkeiten und Herausforderungen des Impact-Investings beleuchtet, um einen nachhaltigen Einfluss in der Finanzwelt zu erzielen.



Prof. Julian Kölbel Ph.D. (FSI-HSG)

#### Input-Vortrag:

«Impact auf  
Basis aktueller  
Forschungsergebnisse»

Was ist Impact?

Was sind die Befunde  
und offenen Fragen?

Ausblick auf das vom  
Schweizerischen  
Nationalfonds (SNF)  
finanzierte «Investor  
Impact Lab»



Zunfthaus zur Saffran, Zürich



Moderation: Prof. Dr. Martin Nerlinger (s/bf-HSG) Gast sprecher: Matthias Narr (Ethos Foundation), Mirelle Wyss (Maerki Baumann & Co. AG), Dr. James Gifford (Credit Suisse, going forward UBS), Julia Wicklein (BlueEarth Capital)

### Praxispanel:

«How to achieve impact?»

### Concluding Question

**Are we truly moving the needle?**

From your perspective and experience, how would you assess the progress and impact of the current initiatives in the realm of impact investing?



Dr. Mirjam Staub-Bisang (BlackRock (Switzerland) AG)

### Keynote:

«Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft - der Beitrag von Investoren»



Prof. Dr. Markus Schmid (s/bf-HSG)

### Schlusswort:

«FSI Ziele und Aktivitäten»



# Fördervereinigung s/bf-HSG

acrevis Bank AG  
Dr. Michael Steiner  
Marktplatz 1, 9000 St.Gallen

Bank Avera  
Fabio Perlini  
Bahnhofstrasse 3, 8620 Wetzikon

Bank Julius Bär & Co. AG  
Dr. Pascal Gentinetta  
Postfach, 8010 Zürich

BEI Business Engineering Institute St.Gallen  
Thomas Zerndt  
Lukasstrasse 4, 9008 St.Gallen

Credit Suisse AG  
Dr. Manuel Rybach  
Bleicherweg 7, 8070 Zürich

EFG Bank AG  
Arndt Fauser  
Bleicherweg 8, 8022 Zürich

Ernst & Young AG  
Prof. Dr. Andreas Blumer (Revisor)  
Maagplatz 1, 8010 Zürich

Finreon AG  
Dr. Ralf Seiz  
Oberer Graben 3, 9000 St.Gallen

Graubündner Kantonalbank  
Daniel Fust  
Postfach, 7002 Chur

Hérens Quality Asset Management AG  
Cime Capital AG  
Dr. Andreas Mattig  
Bahnhofstrasse 3, 8808 Pfäffikon SZ

Hypothekarbank Lenzburg AG  
Reto Huenerwadel  
Bahnhofstrasse 2, 5600 Lenzburg

InCore Bank AG  
Mark Dambacher  
Wiesenstrasse 17, Postfach, 8952 Schlieren

Leuthold Manuel

LLB (Schweiz) AG  
Dr. David Sarasin  
Zürcherstrasse 3, 8730 Uznach

LGT Bank (Schweiz) AG  
Dr. Heinrich Henckel  
Glärnischstrasse 36, 8027 Zürich

Maerki Baumann & Co. AG  
Dr. Stephan Zwahlen (Präsident)  
Dreikönigstrasse 6, 8002 Zürich

Nidwaldner Kantonalbank  
Heinrich Leuthard  
Stansstadterstrasse 54, 6370 Stans

NPB Neue Privat Bank AG  
Prof. Dr. Dr. Markus Ruffner  
Limmatquai 1, Postfach, 8024 Zürich

PricewaterhouseCoopers AG  
Beat Rütsche (Revisor)  
Vadianstrasse 25a / Neumarkt 5  
9001 St.Gallen

Privatbank IHAG Zürich AG  
Michael Gassmann  
Bleicherweg 18, 8022 Zürich

# Fördervereinigung s/bf-HSG

Raiffeisen Schweiz  
Heinz Huber  
Postfach, 9001 St.Gallen

Union Bancaire Privée, UBP SA  
Dr. Adrian Künzi  
Bahnhofstrasse 1, 8027 Zürich

Reichmuth & Co. Privatbankiers  
Christof Reichmuth  
Rütligasse 1, 6003 Luzern

Verband Schweizer Kantonalbanken  
Hanspeter Hess  
Wallstrasse 8, 4002 Basel

Roland Berger AG  
Philippe Blaser  
Hardstrasse 201, 8005 Zürich

Dr. Zingg Andreas

Schaffhauser Kantonalbank  
Martin Vogel  
Vorstadt 53, 8201 Schaffhausen

Zürcher Bankenverband St.Gallen  
Christian Bretscher  
Weinbergstrasse 25, 8001 Zürich

Schweizerische Nationalbank  
Peter Schoepf  
Postfach, 8022 Zürich

Schwyz Kantonalbank  
Norbert Nauer  
Bahnhofstrasse 3, 6431 Schwyz

St.Galler Kantonalbank  
Dr. Christian Schmid (Vorstand)  
St. Leonhardstrasse 25, Postfach 92  
9001 St.Gallen

Thurgauer Kantonalbank  
Hanspeter Hutter  
Bankplatz 1, 8570 Weinfelden

UBS Switzerland AG  
Prof. Dr. Simone Westerfeld  
(Vorstand)  
Talacker 24, Postfach  
8098 Zürich



**Präsident**  
Dr. Stephan Zwahlen  
Maerki Baumann & Co. AG



**Geschäftsführung**  
Prof. Dr. Tereza Tykvová



**Vorstand**  
Prof. Dr. Simone Westerfeld  
UBS



**Vorstand**  
Dr. Christian Schmid  
St.Galler Kantonalbank



# Geschäftsleitender Ausschuss



**Präsident**

Prof. Dr. Peter Leibfried  
Institut für Accounting,  
Controlling und Auditing  
ACA-HSG



**Mitglied**

Dr. Urs Rüeegsegger  
Rüeegsegger Finanzarchitektur  
Mörschwil



**Mitglied**

Prof. Dr. Urs Bertschinger  
Lehrstuhl für Privat-,  
Handels- und Wirtschaftsrecht  
Law School-HSG



**Mitglied**

Dr. Christian Schmid  
St.Galler Kantonalbank  
St.Gallen



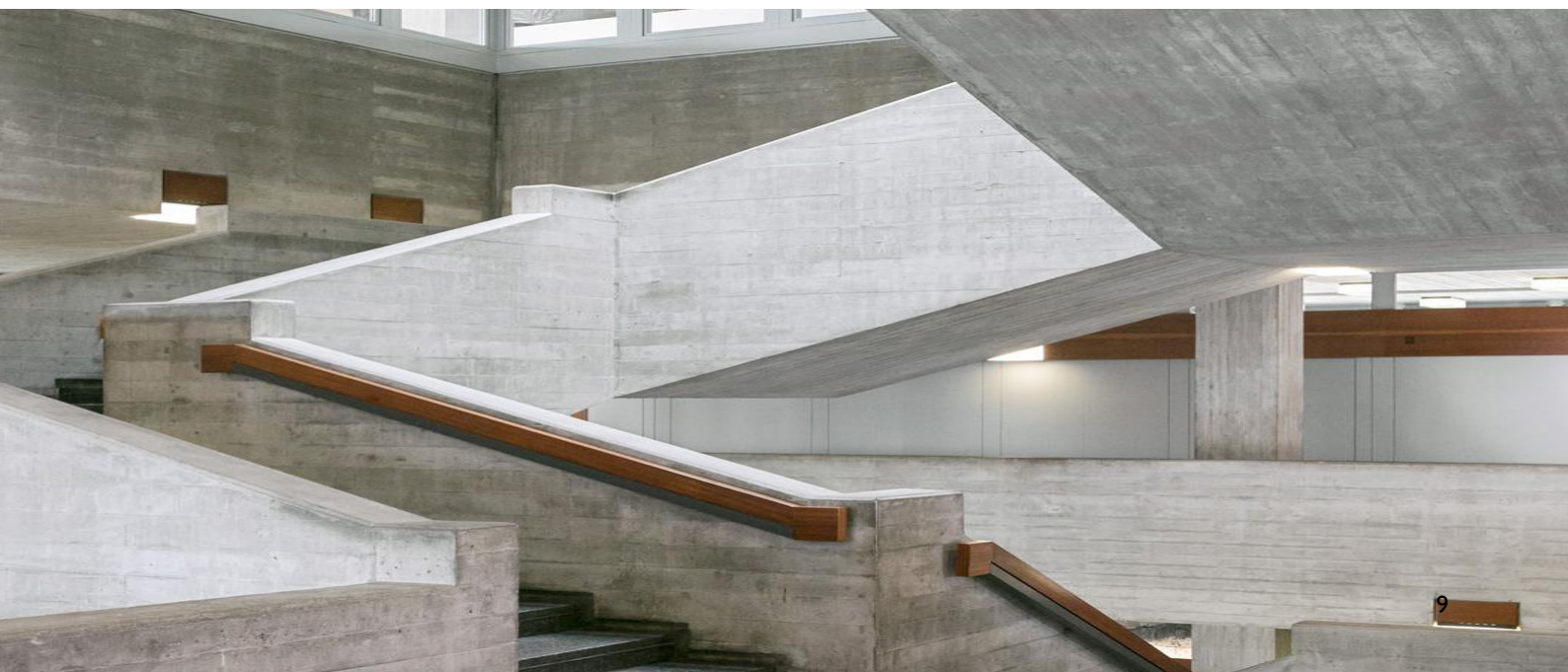
**Mitglied**

Dr. Thomas Moser  
Schweizerische Nationalbank  
Zürich



**Mitglied**

Dr. Stephan A. Zwahlen  
Maerki Baumann & Co. AG  
Zürich



# Direktion



**Prof. Dr. Manuel Ammann** 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. 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 an der Universität Basel. Seine Forschungsinteressen liegen hauptsächlich in den Bereichen Derivative Finanzinstrumente, Asset Management, Finanzmärkte und Risikomanagement. Er ist Verwaltungsratspräsident der Algotin AG, Zürich und der Neue Bank AG, Vaduz, sowie Mitglied des Verwaltungsrats bei der St.Galler Kantonalbank AG. Ferner wirkt er als Gutachter für verschiedene Konferenzen und Fachzeitschriften. An der HSG ist er akademischer Programmleiter des Master of Arts in Banking und Finance (MBF-HSG), akademischer Leiter des Centers for Financial Services Innovation (FSI-HSG) und Mitglied verschiedener Kommissionen. Er ist zudem Präsident des geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Accounting, Controlling und Auditing (ACA-HSG) und des Forschungszentrums für Handelsmanagement (IRM-HSG), sowie Mitglied des geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Versicherungswirtschaft (IVW-HSG) und des Instituts für Wirtschaft und Ökologie (IWOE-HSG). Für die Bayes School of Business an der City University of London ist Manuel Ammann als External Examiner tätig. Im Dezember 2022 wurde Manuel Ammann vom Senat und Universitätsrat zum Rektor der Universität St.Gallen gewählt. Er wird das neue Amt im Februar 2024 antreten.



**Prof. Dr. Roland Füss** ist Ordinarius für Real Estate Finance an der Universität St.Gallen und war von Februar 2021 bis September 2023 Dean der School of Finance. Nach seiner Promotion habilitierte er am Lehrstuhl für Banken und Finanzwirtschaft sowie am Lehrstuhl für Angewandte Ökonometrie zum Thema «Essays on Alternative Investments and the Political Economy of Stock Markets» an der Albert-Ludwigs-Universität in Freiburg, Deutschland. Vor seinem Ruf an die Universität St.Gallen hatte er den Lehrstuhl für Asset Management an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht in Wiesbaden inne. Zudem ist er Mitglied des Swiss Finance Institute (SFI) in Genf, Research Fellow an der NTNU Business School in Trondheim, Norwegen und Weimer School Fellow am Homer Hoyt Institute in North Palm Beach, Florida, USA. Roland Füss ist Mitglied im Editorial Board mehrerer akademischer Zeitschriften. Seine Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Immobilienfinanzierung und -ökonomie, Empirical Asset Pricing, Risikomanagement sowie Angewandte Finanzmarktökonomie. Seine Arbeiten wurden unter anderem in den Fachzeitschriften *Review of Finance*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Journal of Money, Credit and Banking*, *Journal of Economic Dynamics and Control*, *Journal of Banking and Finance*, *Public Choice* und *Real Estate Economics* veröffentlicht.



**Prof. Paul Söderlind, Ph.D.** is a Professor of Finance at the University of St.Gallen since 2003. He obtained his Ph.D. from Princeton University in 1993 and in 1998 became an Associate Professor at the Stockholm School of Economics, a position he would hold until 2002. His research interests are asset pricing, monetary policy and forecasting.



**Prof. Dr. Markus Schmid** ist Professor für Unternehmensfinanzierung an der Universität St. Gallen. Er studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Basel, wo er 2004 auch mit einer Dissertation über Managerentschädigungen und Corporate Governance promovierte. Nach einem Forschungsjahr an der Leonard N. Stern School of Business der New York University und einjähriger Oberassistent am Institut für Finanzmarkttheorie der Universität Basel, war er von 2006 bis 2010 Assistenzprofessor am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St.Gallen, wo er im Frühjahr 2010 auch habilitierte. Vor seiner Wahl zum Ordinarius für Unternehmensfinanzierung an der Universität St.Gallen war er Inhaber der Stiftungsprofessur für Corporate Governance an der Universität Mannheim. Seine wissenschaftlichen Interessen liegen in den Bereichen empirische Corporate Finance, Corporate Governance und Household Finance. Seine Arbeiten wurden unter anderem in *Review of Financial Studies*, *Journal of Financial Economics*, *Review of Finance*, *The Accounting Review*, *Management Science*, *Journal of Financial Intermediation* und *Journal of Banking and Finance* publiziert. Von 2010 bis 2012 war er Co-Editor und seit 2012 ist er Managing Editor der Zeitschrift *Financial Markets and Portfolio Management*. Seit 2019 ist er ausserdem Co-Organisator der jährlichen Tagung der Schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung (SGF). Er ist Faculty Member des Swiss Finance Institutes (SFI) und Research Member des European Corporate Governance Institutes (ECGI).



**Prof. Dr. Tereza Tykvová** ist seit Februar 2020 ordentliche Professorin für Finanzen mit Schwerpunkt Private Markets and Alternative Investments an der Universität St.Gallen. Sie promovierte an der Goethe Universität Frankfurt am Main. Während ihrer Promotionszeit war sie als Research Assistant am Departement Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement am Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim tätig. Nach der Promotion im Jahr 2004 führte sie dort ihre Forschungsprojekte als Senior Researcher weiter, bis sie im Jahr 2012 auf den neu gegründeten Lehrstuhl für Corporate Finance an der Universität Hohenheim berufen wurde. Dort lancierte sie das internationale, vom DAAD finanzierte Forschungsnetzwerk INEF (Innovation, Entrepreneurship, and Finance). Sie war massgebend an der Gründung des Datenlabors Hohenheim (DALAHO) und an der Einführung des Promotionsstudiengangs in Management/Finance beteiligt. Im August 2021 wurde Professorin Tykvová zur akademischen Direktorin des Ph.D. Programms in Finance (PiF) ernannt. Im Oktober 2021 wurde Sie zur Geschäftsleiterin der Fördervereinigung des s/bf-HSG gewählt. Sie ist im Editorial Board von mehreren Fachzeitschriften und Senior Editor vom *Global Finance Journal* (GFJ). Seit 2022 gehört sie dem Stiftungsrat der Daimler und Benz Stiftung an. Prof. Dr. Tereza Tykvová's Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Venture Capital und Private Equity. Ihre Arbeiten wurden unter anderem in den folgenden Fachzeitschriften publiziert: *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Research Policy*, *Journal of Corporate Finance*, *Journal of Banking and Finance*, *Journal of International Money and Finance*, *Journal of Economics Surveys*, *Technological Forecasting and Social Change*, *Journal of International Management*, *Global Finance Journal*, *Journal of Business Economics* und *Credit and Capital Markets*.

# Administration s/bf Leitung der Lehrstühle



**Prof. Dr. Manuel Ammann (bis 31.01.2024)**

**Lehrstuhl für Finance**

Sekretariat Frau Carolin Hitz

Tel. +41 71 224 70 80

E-Mail: [carolin.hitz@unisg.ch](mailto:carolin.hitz@unisg.ch)



**Prof. Dr. Roland Füss**

**Lehrstuhl für Real Estate Finance**

Sekretariat Frau Beatrix Kobelt

Tel. +41 71 224 70 42

E-Mail: [beatrix.kobelt@unisg.ch](mailto:beatrix.kobelt@unisg.ch)



**Prof. Dr. Markus Schmid**

**Lehrstuhl für Corporate Finance**

Sekretariat Frau Beatrix Kobelt

Tel. +41 71 224 70 42

E-Mail: [beatrix.kobelt@unisg.ch](mailto:beatrix.kobelt@unisg.ch)



**Prof. Paul Söderlind Ph.D.**

**Lehrstuhl für Finance**

Zentralsekretariat

Tel. +41 71 224 70 90

E-Mail: [paul.soderlind@unisg.ch](mailto:paul.soderlind@unisg.ch)



**Prof. Dr. Tereza Tykvová**

**Lehrstuhl für Private Markets and Alternative Investments**

Sekretariat Frau Elena Chirico

Tel. +41 71 224 78 18

E-Mail: [elena.chirico@unisg.ch](mailto:elena.chirico@unisg.ch)



## Kontakt



**Pascale Bornhauser**

Beratung & Support

Tel. +41 71 224 70 00

[pascale.bornhauser@unisg.ch](mailto:pascale.bornhauser@unisg.ch)



**Diky Seematter-Yardong**

Co-Leitung Institut,

Fachbereich Finanzen

Tel. +41 71 224 70 90

[diky.seematter-yardong@unisg.ch](mailto:diky.seematter-yardong@unisg.ch)



**Elvedina Slijivar**

Co-Leitung Institut,

Fachbereich HR

Tel. +41 71 224 70 34

[elvedina.slijivar@unisg.ch](mailto:elvedina.slijivar@unisg.ch)



**Universität St.Gallen (HSG)**

Schweiz. Institut für Banken  
und Finanzen

Unterer Graben 21

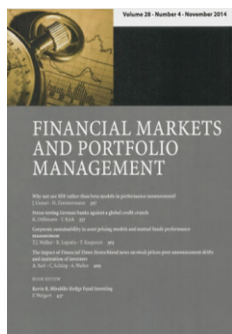
9000 St.Gallen

+41 71 224 70 01

[sbf@unisg.ch](mailto:sbf@unisg.ch)

[sbf.unisg.ch](http://sbf.unisg.ch)

# Financial Markets and Portfolio Management (FMPPM)



**Professor Dr. Markus Schmid ist Editor der Zeitschrift Financial Markets and Portfolio Management. Die operative Leitung der Redaktion liegt seit 1. September 2022 bei Besire Morina (vorher Markus Schwarz).**

In der vierteljährlich erscheinenden Zeitschrift werden Artikel veröffentlicht, die aktuelle Forschungsthemen der Bereiche Finanzmärkte, Portfoliotheorie, Asset Management, Corporate Finance, Corporate Governance, Alternative Investments, Risikomanagement, Banking und Regulierung der Finanzmärkte behandeln. Die Artikel der Zeitschrift werden von Forschenden verschiedener internationaler Universitäten, Forschungszentren und auch aus der Praxis verfasst. Zusätzlich zu den Forschungsartikeln werden Buchrezensionen, Kommentare und Stellungnahmen von Spezialisten zu aktuellen Entwicklungen publiziert. Herausgeberin der Zeitschrift ist die Schweizerische Gesellschaft für Finanzmarktforschung, eine Vereinigung von Forschenden und Hochschullehrenden aller Schweizer Finanzfakultäten sowie Praktiker/innen aus dem Finanzbereich. Die Zeitschrift wird von Springer verlegt.

Für die besten in FMPPM publizierten Artikel werden zwei Preise verliehen. Der «FMPPM Best Paper Award» in Höhe von 4000 Schweizer Franken wird für den besten akademisch ausgerichteten Artikel vergeben. Die Preisträger des Jahres 2022 sind Thomas Paul (Universität Hamburg), Thomas Walther (Utrecht University) und André Küster-Simic (HSBA Hamburg School of Business Administration) mit ihrem Artikel «Empirical Analysis of the Illiquidity Premia of German Real Estate Securities». 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 ZKB gestiftet. Der Preis des Jahres 2022 ging an André Betzer (Universität Wuppertal) und Jan Philipp Harries (Universität Wuppertal) für ihren Artikel: «How Online Discussion Board Activity Affects Stock Trading: The Case of GameStop». Die Preise wurden an der SGF Konferenz im März 2023 in Zürich verliehen.

Die in der Zeitschrift Financial Markets and Portfolio Management publizierten Artikel werden von verschiedenen Datenbank Anbietern indiziert. FMPPM ist in E-JEL, EBSCO, ECONIS, EconLit, JEL on CD, Journal of Economic Literature, Research Papers in Economics (RePEc) und SCOPUS präsent. Die Arbeit der Autoren und Autorinnen geniesst somit eine weite internationale Verbreitung, was zur Attraktivität von Financial Markets and Portfolio Management als Plattform für die Publikation von hochwertigen Forschungsarbeiten beiträgt. Der hohe Impact Factor von 1.9 zeigt, dass die veröffentlichten Artikel auch breit gelesen und zitiert werden.

[Mehr Informationen zu Financial Markets and Portfolio Management finden Sie unter fmpm.ch.](https://www.fmpm.ch)

# Swiss Society for Financial Market Research (SGF Conference)

Die Jahreskonferenz der Schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung (SGF) wurde 2023 zum fünften Mal durch das s/bf-HSG organisiert.

Die Veranstaltung fand am 31. März 2023 im SIX ConventionPoint in Zürich statt. Die Professoren Martin Brown (Studienzentrum Gerzensee), Roland Füss, Vesa Pursiainen und Markus Schmid hatten den gemeinsamen Vorsitz. Aus 345 eingereichten Arbeiten von sehr hoher akademischer Qualität wurden 56 ausgezeichnete Beiträge (darunter 6 Ph.D. Poster Präsentationen) für die Aufnahme in das Programm ausgewählt. Nach dem Pre-Screening durch acht Assistenzprofessor: innen des s/bf-HSG wurden 331 Arbeiten von 86 Gutachtern und 14 Track Chairs evaluiert.

Das s/bf-HSG wird auch die SGF-Konferenz 2024 organisieren, die am 5. April 2024 in Zürich stattfinden wird.

Der SIX Best Paper Award 2023, gestiftet von SIX Swiss Exchange, wurde Tobias Sichert (Stockholm School of Economics) und David Schreindorfer (Arizona State University) für ihre Arbeit «Volatility and the Pricing Kernel» verliehen.

Mehr Informationen zu der SGF Conference finden Sie unter [fmpm.ch/sgf-conference](https://fmpm.ch/sgf-conference)



SGF-Präsidium: Markus Schmid, Stefan Beiner und José Antonio Blanco



Six Best Paper Award: Roland Füss und Johannes Bungert (SIX) mit Preisträger Tobias Sichert



Besire Morina (Redaktionsassistentin FMPM) und Beatrix Kobelt (Organisation SGF-Konferenz)



Pre-Conference Dinner im CLOUDS am 30. März 2023

# Center for Financial Services Innovation (FSI-HSG)



Manuel Ammann



Nina Reiser



Tobias Trütsch



Andrea Barbon



Julian Kölbel



Tim Meyer



Ademi Petrit

## 1. Überblick

Nachdem am 1. August 2022 die formelle Gründung und der operative Start des Centers for Financial Services Innovation der Universität St.Gallen (FSI-HSG) erfolgte, nahm der Betrieb des Centers im Jahr 2023 volle Fahrt auf. Neben den individuellen Forschungstätigkeiten, eigenen Weiterbildungen und anderen Aktivitäten gab es im vergangenen Jahr 2023 weiteren personellen Zuwachs am FSI-HSG.

Am 1. August 2023 stiess Petrit Ademi als neu berufener Assistenzprofessor in Entrepreneurial Finance zum Team. Zusätzlich arbeiten drei Doktorierende und fünf wissenschaftliche Assistierende am FSI-HSG. Im kommenden Jahr sollen die restlichen zwei Professuren besetzt werden, welche Privatmärkte sowie künstliche Intelligenz im Finanzbereich abdecken. Die Berufungsverfahren sind bereits gestartet. Des Weiteren konnten wir den Beirat und den Fachrat des FSI-HSG personell besetzen.

Zum Fachrat gehören neben Prof. Dr. Manuel Ammann (Vorsitz) und Dr. Tobias Trütsch (Geschäftsführer) Prof. Dr. Thomas Zellweger als Vertreter des Rektorats. Zusätzlich vertreten im Fachrat Prof. Dr. Christoph Lechner das Institut für Betriebswirtschaft (IfB) und Prof. Dr. Peter Hettich das Institut für Law and Economics (ILE). Beide Institute sind Kooperationspartner des FSI-HSG. Der Beirat setzt sich zusammen aus Prof. Dr. Simone Westerfeld, Mitglied der Geschäftsleitung UBS Schweiz und Titularprofessorin für Banking an der Universität St.Gallen. Sie vertritt die strategische Partnerin. Ebenso sind Stefan Loacker, geschäftsführender Gesellschafter der DELOS Management GmbH, und Mirjam Staub-Bisang, Länderchefin BlackRock Schweiz, Mitglied des Beirats. Zur Supporting Faculty des FSI-HSG, welche Lehrstühle aus verwandten Forschungsbereichen des Centers umfasst, gehören aktuell mehrere Professuren aus allen Abteilungen der HSG.

Im Jahr 2023 hat das FSI-HSG eigene Events, Weiterbildungen und andere Projekte durchgeführt. Dazu gehörte beispielsweise das «**Expert Forum on Sustainability-Linked Credit**» und die Weiterbildungen «**Introduction to Decentralized Finance**» sowie «**Asset- und Liability-Management**». In seinem neu ins Leben gerufenen **Podcast** spricht Prof. Julian Kölbel Ph.D über «**Innovations in Sustainable Finance**» und lädt Gäste ein, die Neues, Interessantes, Anderes machen, über das es sich zu diskutieren lohnt. Das FSI-HSG war Partner des Finance Forums Zürich, welches zum ersten Mal im September 2023 im Kongresshaus in Zürich stattfand. Es ist der zentrale Treffpunkt für die Schweizer Finanzbranche. Die Tagung bietet hochkarätige Referate, informative Workshops und attraktive Networking-Möglichkeiten.

Das FSI-HSG führte einen Workshop zum Thema «**Decentralized Finance Unlocked: Exploring the Future of Finance**» durch.

Mehr Informationen finden Sie im separaten Jahresbericht des FSI-HSG unter [fsi.unisg.ch](https://fsi.unisg.ch).

# Ph.D. Programme in Finance (PiF) / Graduate Programme in Economics & Finance (GPEF-HSG)

GPEF  
FINANCE



Das Ph.D. Programme in Finance (PiF) ist ein international ausgerichtetes Doktoratsprogramm im Bereich der Finanzforschung, es ist einer der zwei Tracks des Graduate Programme in Economics and Finance (GPEF).

Es bereitet Absolventinnen und Absolventen bestmöglich auf eine akademische Karriere sowie auf eine angewandte Forschungsposition innerhalb von Zentralbanken, politischen Institutionen und des Finanzsektors vor.

Das PiF besteht seit 2013 als eigenständiges Doktoratsprogramm der School of Finance (SoF-HSG). Seit September 2021 wird das Programm von Prof. Dr. Tereza Tykvová als akademische Direktorin und Dr. Mirela Keuschnigg als administrative Programmleiterin geführt.

## Strukturiertes Doktoratsprogramm

Das Programm richtet sich an Masterstudierende im Bereich Finance (z.B. MBF-HSG), Volkswirtschaft und Betriebswirtschaft und bietet ihnen ein strukturiertes Doktoratsstudium. In den ersten zwei Jahren absolvieren die Teilnehmenden Kurse in den Kernbereichen von VWL (Mikroökonomie, Ökonometrie) und Finance (Corporate Finance, Asset Pricing) sowie fachspezifische Kurse in angewandten Themen (Banking, Insurance, Real Estate Finance). Die Kursphase wird mit einem Projektvorschlag abgeschlossen, welcher als Grundlage für die Dissertation dient. In der Dissertationsphase betreiben die Doktorierenden eigenständige Forschung und präsentieren ihre Ergebnisse an der HSG und auf internationalen Forschungskonferenzen.

## Studierende

Die Entwicklung des Programms verläuft sehr erfolgreich. Im Herbst 2023 befanden sich 12 Doktorierende in der Kursphase und 31 Doktorierende in der Dissertationsphase. 9 Studierende wurden 2023 neu im Programm aufgenommen. 11 Doktorierende haben das Programm 2023 erfolgreich mit der Promotion abgeschlossen.

## International erfolgreiche Forschung

Im vergangenen Jahr haben die Doktorierenden des PiF zahlreiche Arbeitspapiere veröffentlicht und konnten diese an internationalen Konferenzen präsentieren.



## Beitritt in das SFI Ph.D. Programm

Seit 2022 gehört das Ph.D. Programm in Finance zum SFI (Swiss Finance Institute) Ph.D. Campus. Das Programm strebt die Förderung akademischer Exzellenz an und schafft ein intellektuelles Umfeld sowie einen Lehrplan, der mit den renommiertesten Doktoratsprogrammen in Europa und Nordamerika vergleichbar ist. Das Ph.D. Programm wird in Zusammenarbeit mit den Universitäten Genf, Lausanne, Lugano (Università della Svizzera italiana), St.Gallen und Zürich sowie der École Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL) durchgeführt. Im Herbst 2023 begannen die ersten fünf SFI-Studierenden ihr Ph.D.-Studium an der Universität St.Gallen.

## Strategische Weiterentwicklung: Graduate School of Economics & Finance (GPEF)

Seit 2019 richtet die School of Finance das PiF stärker als internationales, forschungsorientiertes Doktoratsprogramm aus. In den letzten drei Jahren wurden hierzu verschiedene zentrale Aspekte des Programms (Aufnahmeverfahren, Struktur der Pflichtkurse, Placement Service) eingeführt. Im September 2021 wurde das «Graduate Program in Economics & Finance» (GPEF) lanciert. Das Ziel der Initiative ist es, die HSG-Doktorierendenprogramme in VWL (PEcon) und Finance (PiF) durch die Nutzung von Synergien und gemeinsamer Vermarktung international weiter zu stärken.

## Preise für PiF-Studierende im Jahr 2023

- Bester GPEF-Preis - Finanzen: Benedikt Ballensiefen (PiF), Mathis Mörke (PiF), und Fabricius Somogyi (PiF).
- SFI Best Paper Doctoral Award, SFI Days 2023: Joshua Traut (PiF) und Wolfgang Schadner (PiF).

## Aktuelle Veröffentlichungen von PiF-Studierenden

- Fabricius Somogyi (mit Paul Söderlind): Liquidity Risk and Currency Premia, *Management Science* (forthcoming).
- Chang, Z., Füss, R., Von Möllendorff, J., Olausson, J. O., & Weigand, A. (2023). Metro's Night Travel Offer on the Weekend and its Impact on House Prices. *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, 178, 103883.
- Füss, R., Ruf, D., Weigand, A. (2023). Private Equity Infrastructure Funds. In: Cumming, D., Hammer, B. (eds) *The Palgrave Encyclopedia of Private Equity*. Palgrave Macmillan, Cham.

## Weitere Informationen

Sämtliche aktuellen Informationen über das GPEF sind ersichtlich auf der Homepage des Programms unter [GPEF Finance](#).



# Master of Arts in Banking and Finance (MBF+HSG)



MBF Intake 2023, aufgenommen im September 2023 auf dem HSG Campus  
Foto: Credit Suisse AG

MBF

Der Master in Banking and Finance (MBF) hat sich auch in diesem Jahr ausgezeichnet entwickelt. Insgesamt 116 Studierende haben den MBF erfolgreich abgeschlossen und 128 Studierende haben das Programm im September 2023 begonnen.

Der MBF ist bezüglich der Zulassungen der diesjährigen Kohorte wieder sehr zufrieden. Die Qualität der Bewerbungen war auch für das Jahr 2023 ausgesprochen hoch. Es gab sogar einen neuen Rekord bei der Anzahl der Bewerbungen. Das Rekordhoch an Bewerbungen spiegelt die Anstrengungen im Kontext der Rankingverbesserung wider. Der Grossteil der Bewerbungen ist weiterhin aus der Schweiz und Deutschland. Hier versucht der MBF weitere Anstrengungen, um mehr Bewerbungen aus nicht deutschsprachigen, europäischen Ländern zu erhalten.

Der MBF wird bis Januar 2024 von Prof. Dr. Manuel Ammann als akademischer Direktor geleitet, danach wird dieser seine neue Stellung als Rektor der HSG antreten. Neu als akademischer Direktor des MBF wird Prof. Dr. Roland Füss ab Februar 2024 agieren.

Dr. Zeno Adams leitet weiterhin als Executive Direktor den MBF. Unterstützt im Programm-Management werden sie von der MBF Programm Managerin Natascha John sowie den Doktoranden Tobias Hemauer, Tobias Wiest, Tom Burdorf und Niclas Käfer sowie den studentischen Mitarbeitenden Vedran Lakic, Tizian Thöni, Mykola Babenko (seit September 2023), und Magdalena Domańczyk (bis Juli 2023).

## Platzierung auf Platz 8 im Financial Times Ranking 2023

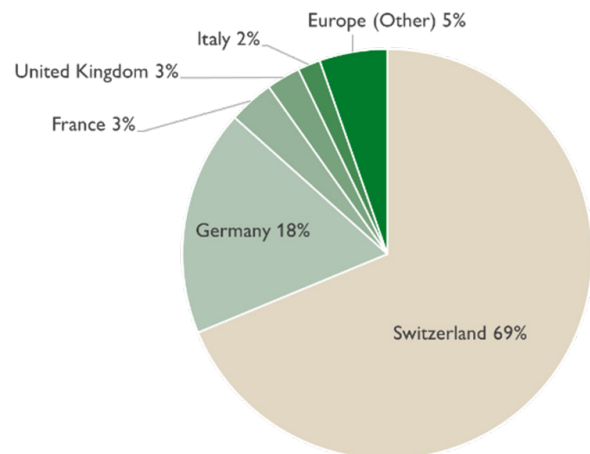
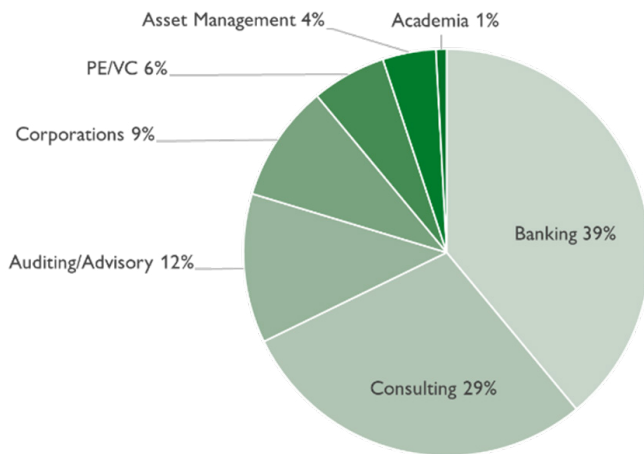
Gemäss Ranking der Financial Times gehört der MBF weiterhin zu den weltweit zehn besten Masterprogrammen in Finance. Im Jahr 2023 konnte sich das MBF Programm um sieben Plätze verbessern und liegt neu auf Platz 8 weltweit. Dabei führt der MBF wie bis anhin die Liste der Finance-Programme in der Schweiz und im deutschsprachigen Raum an.

## Einstieg in den Arbeitsmarkt

Auch im Jahr 2023 zeichnet die MBF Absolvierenden-Befragung ein hervorragendes Bild, was den Übertritt vom Masterstudium in die Industrie anbelangt. Gemäss der Umfrage haben in diesem Jahr 98% aller MBF-Studierenden innerhalb von drei Monaten nach Abschluss mindestens ein Angebot für eine Festanstellung bekommen. Die Statistik des Jahres 2023 zeigt auf, dass mit 39% die Mehrheit der Absolvierenden ihre Karriere innerhalb des Banking Bereichs starten, dicht gefolgt von

Consulting mit 29% sowie Auditing/Advisory mit 12%. Weitere wichtige Sektoren für MBF-Absolvierende im Jahr 2023 sind in absteigender Reihenfolge: Corporations (9%), PE/VC (6%), Asset Management (4%) und Academia (1%).

In Bezug auf den Ort der ersten Anstellung bleibt auch in 2023 die grosse Mehrheit innerhalb der Schweiz beschäftigt (69%). 18% haben ihre erste Stelle in Deutschland angetreten, 3% haben ihren beruflichen Standort in Frankreich oder in UK gewählt sowie 7% in anderen europäischen Ländern.



In Bezug auf die Qualität und Reputation der Erst-Arbeitgeber haben die MBF-Absolvierenden auch im vergangenen Jahr wieder sehr gute Anstellungen erhalten. Zu den häufigsten Arbeitgebern zählen unter anderem McKinsey & Company, Bain & Company, Boston Consulting Group, UBS Switzerland, LGT, Partners Group, KPMG und Morgan Stanley. Über das vergangene Jahr sind in Bezug auf die Anzahl der Anstellungen direkt aus dem MBF folgende Unternehmen die Top 57 Arbeitgeber:

Employer	# of Students	Employer	# of Students	Employer	# of Students
McKinsey & Company	13	BlackRock	1	Kearney	1
Bain & Company	10	Beqiri Capital Management	1	Lilja Capital Advisory Partners	1
Boston Consulting Group	8	BNP Paribas	1	Lufthansa Consulting	1
UBS Switzerland AG	6	CFM Partners AG	1	Mizuho Bank	1
LGT	5	Contactify	1	Oliver Wyman	1
Partners Group	4	Danske Commodities	1	Oper Credits	1
J.P. Morgan	3	Deeploi	1	Opera Investment Partners	1
KPMG	3	Deloitte	1	Rimac Technology	1
Morgan Stanley	3	Deutsche Bank	1	Rivean Capital	1
Société Générale	3	DZ Bank AG	1	Roland Berger	1
Wineus AG	3	eevolve	1	Schneider Electric	1
Houlihan Lokey	2	EFG Bank	1	Simon-Kucher & Partners	1
PwC	2	elexx universe AG	1	SIX Group	1
Union Bancaire Privée	2	EMH Partners	1	Solactive AG	1
ZKB	2	EY-Parthenon	1	Swisscom	1
Ansa Capital Management	1	Goldman Sachs	1	Tanoshii Funpark AG	1
Arev Verdbref	1	Jodhamal School	1	Triodos Investment MGT	1
Bankhaus Metzler	1	Johnson & Johnson	1	Turing Technologies AG	1
BCV	1	Julius Bär	1	Zurich Insurance	1

Top Erst-Arbeitgeber im MBF im 2023 (nach Anzahl Anstellungen)

## Besondere Lehrveranstaltungen

In diesem Jahr hatten Studierende im MBF zum ersten Mal die Gelegenheit, einen neuen Kurs zum Thema «Financial Crime» zu belegen. Wir danken Dr. Alessandro Santoni, Head of Onsite Inspection bei der Europäischen Zentralbank für sein Engagement als Dozent. Der Kurs wurde von den Studierenden sehr gut evaluiert. Des Weiteren hatten die MBF Studierenden wieder die Möglichkeit, Lehrveranstaltungen im Ausland zu belegen. Im Frühjahrssemester 2023 fand der Kurs «Asia Compact – Private Equity» von Prof. Dr. Stefan Morkoetter am HSG Campus in Singapur statt. Im Herbstsemester 2023 konnten die Studierenden mit dem Kurs «Europe Compact – Commodities» von Dr. Zeno Adams und Dr. Bernd Brommundt wieder den Trading-Floor von BP in London besuchen. Der Kurs «Asia Compact – Sustainable Real Estate Economics and Finance in Asia» wurde neu von Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck angeboten. Wir danken ihr für ihr Engagement und ihren Einsatz bei dieser sehr gut bewerteten Veranstaltung.



MBF Studierende im Kurs «Asia Compact – Sustainable Real Estate Economics and Finance in Asia» in Singapur

Weiterhin wurden im Frühjahrssemester an zwei Wochenenden insgesamt sechs MBF Research Seminare in Österreich abgehalten. Diese zweitägigen, fächerübergreifenden Forschungsseminare im Ausland gehören zum Wahlpflichtprogramm des MBF und müssen von allen Studierenden mindestens einmal in ihrem Curriculum absolviert werden.

## Veranstaltungen im MBF im Jahr 2023

Das MBF-Programm zeichnet sich durch seine Vielzahl an extracurricularen Veranstaltungen aus.

## MBF Schneeschuhtour

Im Frühjahrssemester wurde eine geführte Schneeschuhwanderung im Appenzeller Land mit anschließendem Fondue Plausch für die Studierenden angeboten.



## MBF Startevent

Zum Auftakt in die Vorlesungszeit fand in der ersten Semesterwoche die mittlerweile traditionelle Schifffahrt auf dem Bodensee mit dem gesamten Intake 2023 sowie dem MBF-Team statt. Neben einem festlichen Dinner wurden zugleich auch die Fellowship-Gewinner des Jahrgangs 2023 ausgezeichnet.



MBF Alumni Fellowship-Gewinner mit dem MBF Team



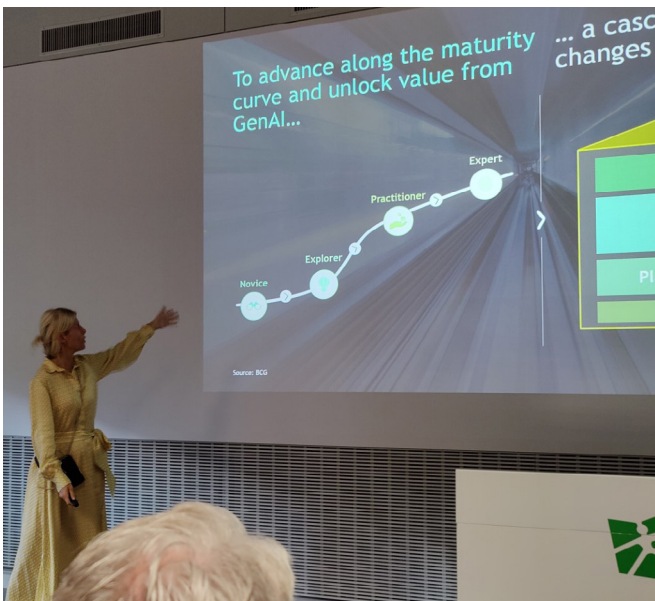
Fellowship-Gewinner zusammen mit Prof. Dr. Manuel Ammann



Gruppenfoto MBF Intake 2023

## MBF Integration Days

Das akademische Jahr 2023 startete Anfang September wieder mit einem Programm-Höhepunkt, den MBF Integration Days. Die MBF Integration Days sind eine Folge von exklusiven Veranstaltungen mit dem Ziel, die neu eintretenden Studierenden optimal auf das MBF-Programm vorzubereiten. Umgesetzt wurde dieses Ziel diesmal mit einem Fachvortrag von Pia Tischhauser, Managing Director bei Boston Consulting Group, einem Company Event der Credit Suisse in den neuen Räumlichkeiten des SQUARE Gebäudes der HSG, einer Gruppenolympiade im österreichischen Hard, einer Einführung in die Career und Corporate Services an der HSG, dem Lösen einer anspruchsvollen Fallstudie in Gruppen sowie eines Workshops zum Thema «Nachhaltige Eigenverantwortung». Die aktive Präsenz an allen vier Tagen und die erfolgreiche Präsentation der Fallstudie am letzten Tag sind für das Bestehen der Integration Days und damit die endgültige Aufnahme ins MBF-Programm verpflichtend.



Pia Tischhauser von BCG während ihres Fachvortrags



MBF Intake 2023 bei der Campus Tour



Präsentation im Rahmen der Integration Days 2023



Gruppenolympiade in Hard (AT)

«Turning your talent  
into success»



Siegerehrung der Gruppenolympiade

## Fellowships und Preise im MBF

Die MBF-Programmleitung dankt ihren Industriepartnern BCG, Credit Suisse, Fidelity International, UBS und Zürcher Kantonalbank für ihre jahrelange Treue. Dank ihnen konnten auch im Jahr 2023 wieder die Fellowships an die besten neu eintretenden Studierenden vergeben werden. Diese Stipendien fördern massgeblich die Attraktivität des Programms und helfen, die besten Studierenden für den MBF zu begeistern und zu überzeugen.

Ein MBF Fellowship im Wert von je 8'000 Franken nahmen im September 2023 freudig entgegen: Paul Ahlgrim, Dominik Buchegger, Ana Djorovic, Alessio Farrér, Alba Fonjallaz, Janina Moser, Manuel Till, Moritz Schwade und Tristan Stenzaly. Die Auszahlung der ersten Tranche erfolgt automatisch mit definitiver Aufnahme des Studiums. Die Auszahlung der zweiten Tranche über 5'000 Franken ist abhängig von weiterhin guten Studienleistungen in den MBF-Pflichtfächern. Weiter wurden zwei Fellowships im Umfang von 1'000 Franken durch den MBF-Alumni Verein an Eliane Herzog und Gianluca Vanacore für bisher herausragende extracurriculare Leistungen vergeben.

Das für das MBF-Programm zugängliche Stipendium der STARR Foundation für nicht deutschsprachige Studierende in der Höhe von je 10'000 Franken wurde im Frühjahr 2023 vergeben. Das STARR Fellowship wurde an Natan Mattéo Gallay, Nikolaos Karavasilis und Kristof Margitay vergeben. Auch im Jahr 2023 wurden die besten Abschlüsse und Masterarbeiten mit 1'000 Franken dotiert und ausgezeichnet. Im Frühjahr gewann Jannis Braun den Preis für den besten Abschluss und Rakeesh Karunakaran den Preis für die beste Masterarbeit. Im Herbstsemester wurde der Preis für den besten Abschluss an Christoph Mader verliehen. Die beste Masterarbeit hat Timo Lang geschrieben.

Die Praxisrelevanz des MBF-Curriculums wird durch die akademischen Partnerschaften mit dem CFA Institute, der CAIA Association und der Global Association of Risk Professionals (GARP) weiterhin gefördert. Jedes Jahr erhalten somit auf Bewerbung hin sechs neu eintretende Studierende ein CFA-Scholarship, während pro Semester weitere Studierende von einer reduzierten Einschreibgebühr bei den CAIA- und den GARP-Zertifizierungen profitieren.

## Weitere Informationen

Sämtliche aktuelle Informationen über das MBF-Programm sind einsehbar unter [mbf.unisg.ch](https://mbf.unisg.ch).



Graduierte bei der dezentralen MBF Masterfeier im Herbst 2023



Teilnehmende beim diesjährigen Kaminfeuersgespräch in Zusammenarbeit mit der Zürcher Kantonalbank



MBF Alumni Dinner in Küsnacht (ZH)

# Lehrstuhl Prof. Dr. Manuel Ammann



Manuel Ammann



Zeno Adams



Natascha John



Carolin Hitz



Mathis Mörke



Tobias Hemauer



Tom Burdorf



Tobias Wiest



Niclas Käfer

## 1. Lehrstuhl Überblick

Als akademischer Leiter des Master of Arts in Banking and Finance (MBF) führt Prof. Dr. Manuel Ammann das Programm seit 2004. Es stellte auch im Jahr 2023 eine der Hauptaktivitäten des Lehrstuhls dar. Zum Programm des Lehrstuhls gehörten verschiedene Vorlesungen wie die Pflichtveranstaltung «Financial Markets» im Herbstsemester und weitere Vorlesungen im Wahlprogramm des MBFs, insbesondere «Derivatives», «Derivatives Modeling in Excel VBA», das «Research Seminar Finance» und das «Practitioners' Seminar», welches von Prof. Dr. Manuel Ammann zusammen mit Dr. Zeno Adams und den Corporate Partners BCG, Credit Suisse, Fidelity International, UBS und Zürcher Kantonalbank durchgeführt wurde. Die Projektarbeiten des Practitioners' Seminars wurden im Jahr 2023 zum ersten Mal im SQUARE-Gebäude der Universität St. Gallen vor den Unternehmenspartnern präsentiert.

Im Bachelorprogramm der Universität St.Gallen führte Prof. Dr. Manuel Ammann die Lehrveranstaltung «Investments» durch. Im Doktoratsprogramm führte Prof. Dr. Manuel Ammann das Seminar «Topics in Asset Management» zusammen mit Prof. Dr. Markus Schmid durch. Von Lehrbeauftragten gehalten wurden die Veranstaltungen «International Finance», «Financial Modeling», «Workshop: Asset Allocation», «Fixed Income Instruments», «Systemic Risk», «Europe Compact: Quantitative Portfolio Management» und «Financial Crime».

Zum zweiten Mal nach der Pandemie konnte das gemeinsame Forschungs- und Doktoratsseminar mit der Universität Konstanz durchgeführt werden. Die Lehrstühle von Prof. Dr. Manuel Ammann, Prof. Dr. Roland Füss und Prof. Dr. Markus Schmid waren zu diesem Anlass an der Universität Konstanz zu Gast. Doktorierende und andere Forschende präsentierten und diskutierten ihre aktuellen Forschungsarbeiten.

Prof. Dr. Manuel Ammann nahm zusätzlich zu seiner Lehr- und Forschungstätigkeit eine Reihe von weiteren Aufgaben an der Universität St.Gallen wahr. Er war Präsident des Forschungszentrums für Handelsmanagement (IRM-HSG) und des Instituts für Accounting, Controlling, and Auditing (ACA-HSG) sowie Mitglied des Geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Versicherungswirtschaft (IVW-HSG) und des Instituts für Wirtschaft und Ökologie (IWOE-HSG). Als akademischer Leiter des Masterprogramms in Banken und Finanzen (MBF-HSG) hatte er zudem den Vorsitz der Programmkommision des MBF-Programms inne. Des Weiteren war Prof. Dr. Manuel Ammann seit 2022 akademischer Leiter des neuen Centers for Financial Services Innovation (FSI-HSG).

Der Lehrstuhl war auch in verschiedenen **Weiterbildungsprogrammen** für Finanzpraktiker aktiv. Im Zentrum stand der Intensivkurs «Fit for Finance». Dieser wurde im Herbst in hybrider Form durchgeführt. Zusätzlich zu physischen Vorlesungen, welche für die Online-Teilnehmenden aufgezeichnet wurden, gab es zu jedem Thema eine live Online-Q&A-Session, in welcher die Inhalte weiter vertieft werden konnten. Diese Form des hybriden Unterrichts wurde von den Teilnehmenden sehr gut aufgenommen und soll auch für die Durchführung im Jahr 2024 beibehalten werden.



Das Programm «Fit for Sustainable Finance» wurde im Frühjahr 2023 zum zweiten Mal öffentlich durchgeführt. Das Interesse an der Thematik der Sustainable Finance war nach wie vor sehr hoch und der Kurs nach kurzer Zeit ausgebucht. Der Kurs «Fit for Sustainable Finance» wird im Frühjahr 2024 erneut öffentlich durchgeführt.

Prof. Dr. Manuel Ammann wird per 1. Februar 2024 das Amt des **Rektors der Universität St.Gallen** übernehmen. Während der Amtsdauer als Rektor wird Prof. Dr. Manuel Ammann seine Funktion als Institutsdirektor ruhen lassen und keine Vorlesungen halten. Prof. PhD Vitaly Orlov wird den Lehrstuhl für Finance von Prof. Ammann vertreten und seine Vorlesungen, wie beispielsweise «Financial Markets» und «Derivatives», weiterführen. Im Zuge der Amtsübernahme als HSG-Rektor wird Prof. Dr. Manuel Ammann seine seit der Gründung des Programms im Jahr 2004 ausgeübte Funktion als akademischer Leiter des MBFs niederlegen und an Prof. Dr. Roland Füss übergeben. Ausserdem übernehmen Prof. Dr. Roland Füss und Prof. Dr. Markus Schmid die Leitung der «Fit for Finance» und «Fit for Sustainable Finance» Weiterbildungsprogramme. Ebenso tritt Prof. Dr. Manuel Ammann von sämtlichen externen Mandaten zurück und gibt seine Funktionen als Präsident und Mitglied in den geschäftsleitenden Ausschüssen verschiedener HSG-Institute sowie als akademischer Direktor des Centers for Financial Services Innovation auf. Nach seiner Zeit im HSG-Rektorat wird Prof. Dr. Manuel Ammann als Direktor ans Schweizerische Institut für Banken und Finanzen zurückkehren und seine Forschungs- und Lehrtätigkeit im Rahmen seines Lehrstuhls für Finance wieder aufnehmen.

## 1.1. Personelle Änderungen

In diesem Jahr haben **Dr. Luca Liebi**, **Dr. Stephan Heller** und **Tobias Hemauer** den Lehrstuhl verlassen. Luca Liebi arbeitet seit Abgabe seiner Dissertation als Financial Service Consultant bei der abaQon AG. Stephan Heller, der im Jahr 2023 noch als Projektmitarbeiter am Lehrstuhl tätig war und ein gemeinsames Forschungsprojekt mit Prof. Dr. Manuel Amman abschloss, ist mittlerweile Teil von «Quantitative Investment Strategies» bei Morgan Stanley. Tobias Hemauer wird nach Abgabe seiner Dissertation bei Allianz Global Investors seine berufliche Laufbahn fortsetzen.

Dr. Luca Liebi, Dr. Stephan Heller und Tobias Hemauer waren mehrere Jahre erfolgreich am Lehrstuhl tätig. Für ihren grossen Einsatz danken wir ihnen herzlich und wünschen ihnen für die nächsten Schritte ihrer beruflichen Karriere viel Erfolg und Erfüllung.

## 1.2. Verwaltung

### **Prof. Dr. Manuel Ammann:**

- Programmverantwortlicher und akademischer Leiter des Master of Arts in Banking and Finance (MBF-HSG) (bis 31.1.2024)
- Präsident des GLA des Forschungszentrums für Handelsmanagement (IRM-HSG) (bis 31.7.2023)
- Präsident des GLA des Instituts für Accounting, Controlling und Auditing (ACA-HSG) (bis 31.12.2023)
- Mitglied des geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Versicherungswirtschaft (IVW-HSG) (bis 31.12.2023)
- Mitglied des geschäftsleitenden Ausschusses des Instituts für Wirtschaft und Ökologie (IWOE-HSG) (bis 31.12.2023)
- Akademischer Direktor des Centers for Financial Services Innovation (FSI-HSG) (bis 31.1.2024)

### **Dr. Zeno Adams:**

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

## 2. Forschung

### 2.1. Forschungsprojekte

Die Forschung am Lehrstuhl von Prof. Dr. Manuel Ammann konzentriert sich auf die Bereiche Asset Management, Finanzinstrumente und Finanzmärkte. Beispielhaft hervorzuheben für die aktuelle Forschung am Lehrstuhl ist nachfolgendes Projekt:

#### **Informative Value, Profitability, and Investment Factors (M. Ammann, T. Hemauer, S. Straumann)**

Die Studie «Informative Value, Profitability, and Investment Factors» schlägt verbesserte Versionen der Fama-French Value, Profitability und Investment Faktoren vor. Die Verbesserung der Faktoren beruht auf der Erkenntnis, dass das Buch zu Marktwertverhältnis, die Profitabilität und Investment – die Charakteristika, die den Value, Profitability und Investment

Faktoren zugrunde liegen – unvollkommene Indikatoren von erwarteten Renditen sind. Die Studie identifiziert die Variation in den Charakteristika, die informativ über erwartete Renditen ist, und nutzt die informative Variation in den Charakteristika, um alternative Value, Profitability und Investment Faktoren zu erstellen. Diese Faktoren weisen um etwa 50% höhere Sharpe Ratios auf als die traditionellen Faktoren und erhöhen die Erklärungskraft des Fama-French Fünf-Faktor Modells. Im Gegensatz zu den traditionellen Faktoren generieren sie zudem eine ansteigende multivariate Wertpapierlinie und erfüllen somit ein zentrales Kriterium von echten Risikofaktoren. Des Weiteren zeigt die Studie, dass der vorgeschlagene Ansatz zur Verbesserung der Faktoren besser funktioniert als andere Ansätze.

## 2.2. Wissenschaftliche Konferenzen und Vorträge

Auch 2023 waren die Mitarbeitenden des Lehrstuhls an verschiedenen internationalen Konferenzen als Referierende engagiert:

- Annual Meeting of the American Finance Association (AFA), Januar 2023, New Orleans
- Foundation of Values and Value in the 21st Century, Januar 2023, Oxford
- Asset Management Consortium of the Financial Management Association, März 2023, Cambridge (UK)
- St.Gallen Symposium, Mai 2023, St. Gallen.
- Annual Conference of the French Finance Association (AFFI), Juni 2023, Bordeaux
- European Conference of the Financial Management Association, Juni 2023, Aalborg
- Annual Meeting of the European Financial Management Association (EFMA), Juni 2023, Cardiff
- Annual Global Finance Conference, Juni 2023, Treviso
- Annual Congress of the Swiss Society of Economics and Statistics, Juni 2023, Neuchâtel
- International Conference on ESG and Climate Governance, Juni 2023, Singapur
- Annual Meeting of the German Finance Association (DGF), September 2023, Stuttgart
- Elsevier Finance Conference, November 2023, Rio de Janeiro
- Australasian Finance and Banking Conference (AFBC), Dezember 2023, Sydney

## 2.3. Publikationen

### Publikationen in Fachzeitschriften

- Ammann, M., Arnold, M., Straumann, S. (2023). Pricing, Issuance Volume, and Design of Innovative Securities: The Role of Investor Information. *Journal of Financial Intermediation*, 101041.
- Ammann, M., Moerke, M., Prokopczuk, M., Wuersig, C. (2023): Commodity Tail Risks. *Journal of Futures Markets*, 43(2), 168-197.
- Ammann, M., Moerke, M. (2023): Credit Variance Risk Premiums. *European Financial Management* 29(4). 1304-1335.
- Bali, T. G., Beckmeyer, H., Moerke, M., Weigert, F. (2023): Option Return Predictability With Machine Learning and Big Data. *Review of Financial Studies*, 36(9), 3548-3602.

### Neue Arbeitspapiere

- Ammann, M., Hemauer, T., Straumann, S. (2023): Informative Value, Profitability, and Investment Factors. Working Paper.
- Bali, Turan G., T. Kelly, B., Mörke, M., Rahmans, J. (2023): Machine Forecast Disagreement. Working Paper.
- Braun, A., Nerlinger, M., Riordan, R., Utz, S. (2023): The Efficiency of the EU ETS. Working Paper.
- Käfer, N., Moerke, M., Wiest, T. (2023). Option Factor Momentum. Working Paper.
- Nerlinger, M., Schmedding, T. F. (2023). Game Theoretic Insights in Sustainability Linked Bonds. Working Paper.
- Nerlinger, M., Stephen, S., Utz, S., Walls, J. (2023): The Impact of Firms' Climate Action Strategies on Carbon and Financial Performance. Working Paper.
- Nerlinger, M., Rohleder, M., Wilkens, M., Zink, J. (2023): What Drives Sustainable Institutional Voting Behavior? Working Paper.

## 3. Weitere Projekte

### 3.1. Gutachten zu «Too Big to Fail» Regulierung

Im März hat das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) Prof. Dr. Manuel Ammann mit einem Gutachten zur «Too-Big-to-Fail»-Regulierung im Zusammenhang mit der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS beauftragt. Das Gutachten, «Reformbedarf in der Regulierung von 'Too Big to Fail' Banken», wurde am 5. Juni 2023 veröffentlicht und ist unter folgendem [Link](#) einsehbar.

In dem Gutachten kommen Prof. Dr. Manuel Ammann, Niclas Käfer und Tobias Wiest zu folgenden Schlüssen: Die bestehende Regulierung reicht nicht aus, um das von TBTF-Banken ausgehende finanzielle Risiko für die Allgemeinheit wirksam zu beschränken. Die Resilienz systemrelevanter Banken muss erstens durch eine höhere Eigenmittelausstattung und zweitens durch einen verbesserten Zugang zur Nationalbank-Liquidität gestärkt werden. Drittens müssen praktikable Vorkehrungen getroffen werden für den Fall, dass eine TBTF-Bank trotzdem in Schwierigkeiten gerät und eine Abwicklung der Bank mit Bailin der Gläubiger aus wirtschaftlichen oder politischen Gründen vermieden werden soll. Hierzu wird vorgeschlagen, das bestehende Instrumentarium mit der Möglichkeit einer vorübergehenden Verstaatlichung einer TBTF-Bank zur Wiederherstellung des systemischen Vertrauens zu ergänzen.

## 4. Lehre

### 4.1. Lehrveranstaltungen an der HSG

6,143	Investments	Prof. Dr. Manuel Ammann
7,150	Financial Markets (MBF)	Prof. Dr. Manuel Ammann Dr. Mathis Mörke
7,168	Climate Finance	Prof. Dr. Martin Nerlinger
7,462	Ökonomische und juristische Analyse von Finanz-Instrumenten (MLE)	Prof. Dr. Manuel Ammann Prof. Dr. Urs Bertschinger
8,152	Derivatives	Prof. Dr. Manuel Ammann Dr. Mathis Mörke
8,194	Derivatives Modeling in Excel VBA (MBF)	Prof. Dr. Manuel Ammann
9,196	Sustainable Investment Challenge	Prof. Dr. Martin Nerlinger
9,198	Europe Compact – Commodities	Dr. Bernd Brommundt Dr. Zeno Adams
10,276	Regression Analysis for Spatial Data (PiF)	Prof. Dr. Roland Füss Dr. Zeno Adams
10,282	Topics in Asset Management (PiF)	Prof. Dr. Manuel Ammann Prof. Dr. Markus Schmid

## 4.2. Dissertationen, Master- und Bachelorarbeiten

### Abgeschlossene Dissertationen

Liebi Luca	Essays on Alternative Investments
Mörke Mathis	Essays in Derivatives Markets

### Laufende Dissertationsprojekte

Burdorf Tom	Essays in Alternative Investments
Hemauer Tobias	Essays in Asset Management
Käfer Niclas	Essays in Derivatives and Sustainable Finance
Wiest Tobias	Essays in Empirical Asset Pricing and Sustainable Finance

### Abgeschlossene Masterarbeiten

Bauer Mark	Does Mass Customisation Change Hedging Behaviour? – An Analysis of Smartphones
Bazarbayeva Aidana	Investing in Gold: An Empirical Analysis of Inflation, Exchange Rates, and Financial Dis-tress
Blauensteiner Mario	Machine Learning for Forecasting Cryptoasset Returns in the Cross-Section
Boldt Tjerk	Prediction and Pricing of Expected Profitability
Daum Matthias	Crypto Mining – Transforming Physical into Virtual Commodities
Eggel Kevin	Higher Moments and the Cross-Section of Cryptocurrency Returns
Eiholzer Oliver	Corporate Carbon Risk and Financial Performance
Epprecht Pascal	Predictive Power of Commitment of Traders' Reports Using Machine Learning
Gmuender Nico	Time-Varying Risk Premia along the Energy Futures Curve
Haenggi Alexander	Do Profitability and Investment Factor Strategies Work best together?
Heusser Gregor	Affinity Bias in the Mutual Fund Industry
Hostettler Lars Oliver	The Perfect Storm: Energy Commodities During a Crisis
Jung Sophie	US corporate bond market under asset purchasing FED
Katsaros Evangelos	Factor Returns and Country Characteristics
Koch Severin	Quantification of Value Creation Beyond ESG - A Market-based Approach
Küppenbender Gabriel	The Perceived and Realized Tail Risk of Sustainable Firms
Kuthiala Anandita	Is Our Future In Deep Water: Pricing Water Risk in Financial Markets

Marchart Simon	The Impact of the EU ETS on the Financial Performance of Publicly Listed Companies
Müller Sandro	Oil Volatility Risk around the World
Oeschger Jan	Good News Travels Fast: Investor Attention and the Profitability of Momentum Strategies in Cryptocurrency Markets
Pohmer Jan	The Option to Stock Volume and ESG News Incidents
Qiu Shengchang	The Impact of OPEC Announcement on Oil Price: An Event Study Analysis
Rossi Fabian	Financialization of Cryptocurrencies
Rossi Lara	Sustainability Bond Market – Are Investors Willing to Pay for Sustainability?
Schmitz Philipp	Analysis of Implied Option Volatility of Meme Stocks
Schneider Tom	Predictive Power of Commitment of Traders' Reports for Futures' Returns and Volatility
Soares Thiago	Value Drivers in the Gaming Industry: Players, Streamers, and Returns
Stoffel Daniel Joel	Assessing the Impact of Global Commodity Prices on Economic Growth
Theis Isabel	Too High to Hedge: Price Levels and Funding Liquidity in Commodity Markets
Tobler Pascale	Does Covered Interest Parity Hold in Cryptocurrency Markets?
Tomas Mendes Mariana	Tactical Asset Allocation: Predicting Relative Performance of Asset Classes
Wettstein Simon	Jointly Modeling Wind Production and Power Prices: A DCC-GARCH Approach
Yoon Mi-So Deborah	Sustainability-linked Bonds – An Empirical Analysis of Announcement Returns and Corporate performance
Zhang Deng	Comovement and Decoupling in Energy and Metals Markets

## Abgeschlossene Bachelorarbeiten

Bollhalder Alain	Eine Analyse der Anlageperformance von Momentum Fonds und ETFs
Brenni Giovanni	The Stock Market Reaction to Carbon Divestment Announcements
Cvijic Marko	Estimating and Predicting the Volatility of Cryptocurrencies
Ershady David	Ceo Tweeting and Stock Prices
Gil Johannsen Luisa	Reported ESG Incidents and Stock Price Crash Risk
Heinimann Sven	Literature Review: Intraday versus Overnight Patterns in Stock Returns
Luckmann Jan	Risk-managed Equity Factors Using Volatility Estimates
Mayr Loris	Whale Watching in the Cryptocurrency Market: Price Effects of Large Transactions
Mihajlovic Ivan	Long-Term Capital Investments and Commodity Prices

Parcev Ilia	Can Gold be Used as a Hedge Against Inflation? An Empirical Analysis of Gold's Role as a Short- and Long-Term Hedge Against Inflation
Schädeli Per	The Cross-section of Cryptocurrency Returns: A Literature Review
Van Berchem Max Berthout	Challenges and Opportunities in the Voluntary Carbon Market – A Professional Investor's Perspective
Voirol Timothy	A Tug of War in All Equity Factors?
Von Atzigen Joshua	Is there an Illiquidity Premium in Cryptocurrency Markets?

## 5. Weiterbildung und Seminare

### 5.1. Fit for Sustainable Finance

Im Frühjahr 2024 bieten wir zum dritten Mal den Intensivkurs «Fit for Sustainable Finance» an. Der Kurs richtet sich an Interessierte an den Themen Nachhaltiges Investieren und Praktiken aus der Finanzbranche. Insbesondere eignet sich der Kurs für Absolvent:innen des «Fit for Finance» Kurses. Die Teilnehmenden lernen, wie Nachhaltigkeit und Finanzmärkte interagieren und welche praktischen Implikationen dies für die Anlageberatung, Finanzanalyse, Asset Allocation und das Risikomanagement hat.

Der Intensivkurs «Fit for Sustainable Finance» findet mit einem aktualisiertem Kursprogramm unter der Leitung von **Prof. Dr. Markus Schmid** und **Prof. Dr. Martin Nerlinger** statt. Die insgesamt zehn Veranstaltungen umfassen folgende Themen:

1. Einführung in Sustainable Finance
2. ESG Ratings
3. Sustainable Portfolio Management
4. Nachhaltige Finanzprodukte
5. Impact Investing
6. Regulierung & Nachhaltigkeitsberichterstattung
7. Sustainable Real Estate
8. Management von Nachhaltigkeitsrisiken
9. Carbon Pricing
10. Blue Economy, Nature und Social Finance  
Zertifikatsprüfung

Der Intensivkurs «Fit for Sustainable Finance» beginnt am Dienstag, **5. März 2024** und findet an der Pädagogischen Hochschule am Hauptbahnhof Zürich statt. Alle Veranstaltungen werden aufgezeichnet und die Teilnehmenden können flexibel zwischen der Präsenzveranstaltung und dem Onlinekurs wählen. Zusätzlich bieten wir zu jedem Thema eine einstündige Online Q&A-Session an. Die Q&A-Sessions stehen allen Teilnehmenden offen.

[Detaillierte Informationen sind einsehbar unter \[www.fitforsustainablefinance.ch\]\(http://www.fitforsustainablefinance.ch\).](http://www.fitforsustainablefinance.ch)

### 5.2. Fit for Finance

Der kompakte und fortlaufend aktualisierte Intensivkurs «Fit for Finance» richtet sich an Interessierte am Thema Finance sowie Praktiker aus der Finanzbranche aus Banking, Asset Management, Advisory, Risikomanagement, Handel, Revision, Kommerzgeschäft, Vorsorge, Versicherung, IT, etc. Nach 20 Jahren unter der Leitung von **Prof. Dr. Manuel Ammann** setzen **Prof. Dr. Roland Füss** und **Prof. Dr. Markus Schmid** die «Fit for Finance» Kurse ab Herbst 2024 federführend fort. Die Teilnehmenden lernen, wie Finanzmärkte funktionieren und welche praktischen Implikationen in Banking, Investment Management, Risikomanagement usw. damit verbunden sind.

Der Intensivkurs «Fit for Finance» umfasst zwölf Veranstaltungen zu folgenden Themen:

1. Finanzsystem und Kapitalmärkte
2. Rendite und Risiko
3. Portfoliotheorie und CAPM
4. Asset Allocation
5. Derivative Instrumente
6. Unternehmensfinanzierung
7. Unternehmensbewertung
8. Fixed Income Instrumente
9. Behavioral Finance
10. Alternative Investments
11. Fintech-Trends und Zukunft der Finanzbranche
12. Sustainable Finance  
Zertifikatsprüfung

Der nächste Intensivkurs «Fit for Finance» beginnt am Dienstag, **10. September 2024** und findet an der Pädagogischen Hochschule am Hauptbahnhof Zürich statt. Auch im Herbst 2024 können die Teilnehmenden flexibel zwischen der Präsenzveranstaltung und dem Onlinekurs wählen.

[Detaillierte Informationen sind einsehbar unter \[www.fitforfinance.ch\]\(http://www.fitforfinance.ch\).](http://www.fitforfinance.ch)

# Lehrstuhl Prof. Dr. Roland Füss



Roland Füss



Alois Weigand



Dongling He



Dominic Meyland



Beatrix Kobelt

## 1. Lehrstuhl Überblick

Im vergangenen Jahr startete der Lehrstuhl mit dem Aufbau seines Weiterbildungsprogramms. Im Frühjahr wurde zunächst der Tageskurs «Proptech – Technologiebasiertes ESG-Management im Immobilienbereich» angeboten. Im Herbst wurde der neu konzipierte Zertifikatskurs «Fit for Real Estate Finance» durchgeführt. Darauf aufbauend wird im März/April 2024 der Kurs «Fit for Private Markets» angeboten. Mit Dr. Stefan Fahrländer ist Prof. Dr. Roland Füss in der vom Swiss Finance Institute (SFI) angebotenen Master Class mit dem aktuellen Thema «ESG-Risiken in der Immobilienfinanzierung» engagiert. Das Arbeitspapier «Metro's Night Travel Offer on the Weekend and its Impact on House Prices» wurde in der renommierten Fachzeitschrift *Transportation Research Part A: Policy and Practice* publiziert. Der aktuelle Forschungsfokus des Lehrstuhls liegt in den Bereichen Real Estate Asset Pricing, Sustainable Real Estate Finance und Asset-Backed Security Markets.

### 1.1. Personelle Änderungen

Austritt: **Marvin Joel Hug** (studentischer Mitarbeiter), Mai 2023.

Neu beschäftigt am Lehrstuhl ab Oktober 2023 ist **Max Johannes Masterson** als studentischer Mitarbeiter.

## 2. Forschung

### 2.1. Forschungsprojekte

Die Forschungsprojekte des Lehrstuhls beschäftigten sich im abgelaufenen Jahr mit Fragestellungen zum Einfluss der Nachhaltigkeit, einerseits durch die Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen von Gebäuden, andererseits durch die Installation von Energieinfrastruktur, auf die Immobilienpreise und -mieten. Ein weiteres Forschungsprojekt beschäftigt sich mit dem Einfluss der Schulden Pecking Order von Haushalten auf die Bepreisung von Asset-Backed Securities.

#### **Photovoltaic Systems and Housing Prices: The Relevance of View (R. Füss, K. Kürschner Rauck, A. Weigand)**

We study how photovoltaic (PV) systems externally affect the prices of owner-occupied houses and rents of residential dwellings. By creating a three-dimensional topographical model of Switzerland, we model each building's view at surrounding PV installations and merge this data with housing price observations. In our hedonic difference-in-differences regressions, we provide evidence of how this view (impaired or unimpaired) on a PV system is associated with lower residential rents. This effect is stronger for the view at multiple PV systems rather than at a single one as well as in situations where seeing is more likely. However, price penalties are attenuated if rental dwellings have their own PV system or if neighboring



properties have a view at comparably large PV systems which may benefit surrounding tenants in terms of electricity provision. Furthermore, by using municipal voting results on the Swiss Energy Act 2017 and the Swiss CO2 Act in 2021, we show how the attitude towards sustainability is driving the external effects of PV systems on rents. In contrast, we cannot document significant impacts of view on prices for owner-occupied housing.

#### **Households' Pecking Order of Debt and the Pricing of Asset-Backed Securities (R. Füss, D. Meyland, S. Morkötter)**

This paper studies the role of households' pecking order of debt in the pricing and rating migration of U.S. consumer debt asset-backed securities (ABS). Our empirical results show that the household's decision towards delinquency on mortgage or auto loan increases spreads of ABS using these loan types as collateral. However, an increase in delinquency on credit card and student loans often lower ABS spreads in other types of collateral. We argue that the delinquency of these loan types in the loan portfolio of a household provide liquidity. In contrast, mortgage delinquency raises not only RMBS spreads but also this risk spills over to other loan types triggering a simultaneous increase in ABS spreads. Furthermore, we find that the ABS rating migration reflects the risk spillover channel but not the liquidity provision channel. Our findings are important for investors and policy makers exposed to changes in households' delinquency decision making.

## 2.2. Wissenschaftliche Konferenzen und Vorträge

Auch 2023 waren die Mitarbeitenden des Lehrstuhls an verschiedenen internationalen Konferenzen als Referierende engagiert:

#### **Prof. Dr. Roland Füss**

- 6th Private Markets Research Conference, 29.-30. Juni 2023, EPFL Lausanne.
- NTNU Business School Conference 2023, 18.-19. Oktober 2023, Trondheim.

#### **Alois Weigand**

- NTNU Business School Conference 2023, 18.-19. Oktober 2023, Trondheim.
- NHH Brown Bag Seminar, 12. Oktober 2023, Bergen.

#### **Dominik Meyland**

- NTNU Business School Conference 2023, 18.-19. Oktober 2023, Trondheim.

## 2.3. Organisation von Tagungen

Annual Meeting of the Swiss Society for Financial Market Research (SGF Conference), 31. März 2023 in Zürich.

## 2.4. Gutachtertätigkeiten

Auch im vergangenen Jahr wurden Gutachten für die folgenden Zeitschriften und Konferenzen angefertigt:

Zeitschriften:

- Journal of Banking and Finance
- Journal of Property Research
- Real Estate Economics
- Finance Research Letters

Konferenzen:

- European Finance Association
- Finance Meeting EUROFIDAI/AFFI/ESSEC

## 2.5. Publikationen

### Publikationen in Fachzeitschriften

- Füss, R., Lerbs, O., Weigand, A. (2023): Do Local Governments Tax Homeowner Communities Differently? *Real Estate Economics*, forthcoming.
- Füss, R., Chang, Z., Von Möllendorf, J., Olausson, J.O., Weigand, A. (2023): Metro's Night Travel Offer on the Weekend and its Impact on House Prices, *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, forthcoming.
- Füss, R., Morkötter, S., De Oliveira, M. (2023): Investing in Your Alumni: Endowments' Investment Choices in Private Equity, *Journal of Financial Services Research*, forthcoming.

### Sonstige Publikationen - Medienbeiträge

**Artikel:** Füss, R., Ruf, D., Weigand, A. (2023): Private Equity Infrastructure Funds, in: Douglas Cumming and Benjamin Hammer (eds.), *The Palgrave Encyclopedia of Private Equity*, Springer International Publishing, Cham, 1-8.

**Medienbeitrag:** Interview: «SFI Roundups: Insights into Today's Real Estate Market—A Focus on Switzerland», Swiss Finance Institute (SFI), 6. Juli 2023. (mit Cyril Pasche).

### Neue Arbeitspapiere

Füss, R., Meyland, D., Morkötter, S. (2023): Households' Pecking Order of Debt and the Pricing of Asset-Backed Securities, unveröffentlichtes Arbeitspapier, Universität St.Gallen.

## 3. Lehre

### 3.1. Lehrveranstaltungen an der HSG

3,120,1	Methoden: Statistik	Prof. Dr. Roland Füss
4,120,1	Methods: Statistics	Prof. Dr. Roland Füss
5,117,1	Real Estate Finance and Investments	Prof. Dr. Roland Füss
8,189,1	Research Seminar Real Estate Finance	Prof. Dr. Roland Füss
9,172,1	Real Estate Modelling	Prof. Dr. Roland Füss Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck
10,276.1	Regression Analysis for Spatial Data (GSERM)	Prof. Dr. Roland Füss Dr. Zeno Adams

## 3.2. Dissertationen, Master- und Bachelorarbeiten

### Laufende Dissertationsprojekte

He Donglin	Essays on Monetary Policy and Real Estate Market
Meyland Dominik	Essays on the Pricing of Asset Backed Securities
Weigand Alois	Essays on Residential Real Estate Markets

**Die Betreuung von Bachelor- und Masterarbeiten macht einen wichtigen Teil der in die Lehre investierten Zeit des Teams aus. Folgende Arbeiten konnten im abgelaufenen Jahr erfolgreich zum Abschluss begleitet werden.**

### Abgeschlossene Masterarbeiten

Arapi Arbias	The Impact of Natural Hazard Events on U.S. Real Estate Markets
Halter Camil	Steigerung der Klimaverträglichkeit privaten Immobilieneigentums
Hermann Raphael	A Factor Model for Commercial Real Estate Returns
Huber Laurent	The Impact of Climate Events on U.S. Real Estate Prices
Kilian Gerding	NN-VAR Approach for Real Estate Prices – Predictions and Dynamics
Yoner Ayshe	Use of Different Pricing Strategies in the Sharing Economy
Yu Hua-Ling	Sustainable Investing as a Multi-objective Portfolio Optimization Problem
Zeh Vanessa Rosemarie	Drivers of Private Equity Cash Flows – An Analysis of J-Curves

### Abgeschlossene Bachelorarbeiten

Bertini Lars	Effects of the 2022 Interest Rate Hikes on the Performance of Swiss Real Estate Funds
Fayez-Ansari Mohammed	Die Auswirkungen der quantitativen Lockerung auf US Equity REITs
Hussain Noah Salim	Covid-19 and the Effect of Quantitative Easing on Residential Real Estate in the US
Kobrin Alexandre	Disparities in the Hedonic Valuation of Residential Real Estate Across Linguistic Delineations in Switzerland
Melly Chantal	Tokenisierung von Immobilien und ihren Mehrwert für den Schweizer Anlagemarkt
Nusterer Laurenz	Fortschritt des Einsatzes von PropTech im schweizerischen Maklerwesen: Analyse anhand einer Befragung
Oberholzer Luca	Sind MieterInnen oder EigentümerInnen glücklicher in der Schweiz?
Schöffmann Adrien	Hedonic Pricing on Non-fungible Token (NFT) Art Market
Simon Pascal	Exploring the Characteristics of REITs: Real Estate, Stocks, or a Unique Asset Class?

## 4. Weiterbildung und Seminare

### 4.1. «Fit for Real Estate Finance»

Die Teilnehmenden lernen die Funktionsweise der Immobilienmärkte sowie die Verfahren zur Bewertung von Immobilien kennen. Darüber hinaus werden sowohl die Finanzierungsformen als auch Anlagestrategien für den Immobilienmarkt aufgezeigt. Schliesslich wird auch die Bedeutung von Nachhaltigkeit und technologischem Wandel für die Wertsteigerung beleuchtet. Neben der Vermittlung theoretischer Konzepte liegt der besondere Fokus dieses Kurses auf der praktischen Anwendbarkeit.

Der Zertifikatskurs von Prof. Dr. Roland Füss fand erstmals an fünf Mittwochen im November 2023 statt und wird im Oktober 2024 wieder durchgeführt.

### 4.2. «Technologiebasiertes ESG-Management im Immobilienbereich»

Wie können institutionelle Anleger beziehungsweise Eigentümer die Nachhaltigkeit ihrer Immobilieninvestitionen mit Hilfe von PropTech erhöhen und deren Transformation mit ESG-Daten steuern?

Das Tagesseminar unter der Leitung von Prof. Dr. Roland Füss und Dr. Jörg Schläpfer fand erstmals am 3. Mai 2023 in Zürich statt.

### 4.3. Vorschau 2024: Fit for Private Markets

Im Frühjahr 2024 bieten Prof. Dr. Roland Füss und Prof. Dr. Stefan Morkoetter zum ersten Mal den Zertifikatskurs «Fit for Private Markets» an. Der Kurs wird an sechs Mittwochen im März und April 2024 stattfinden. Die Teilnehmenden erwartet ein umfassender Einblick in den Bereich Private Markets Investments im Asset Management und eine detaillierte Betrachtung der spezifischen Bereiche Private Equity, Venture Capital, Private Real Estate, Private Debt, Infrastructure und Art Investments. Sie werden mit der Funktionsweise und den Bewertungsmethoden von Privatmarktanlagen einschliesslich deren Finanzierungsformen und Anlagestrategien vertraut gemacht. Der Kurs legt besonderen Wert auf die praktische Anwendung theoretischer Konzepte. Besonderes Augenmerk wird auf die Rolle des Finanzplatzes Schweiz in dieser Anlageklasse gelegt.

Fit for Private Markets

# Lehrstuhl Prof. Dr. Markus Schmid



Markus Schmid



Jonas Romer



Markus Schwarz



Lizet Alejandra Perez



Dominik Walz



Beatrix Kobelt



Besire Morina

## 1. Lehrstuhl Überblick

Im Jahr 2023 konnten verschiedene Forschungsprojekte signifikant vorwärtsgebracht werden:

- Zusammen mit Prof. Stefan Ruenzi (Universität Mannheim) und Prof. Nic Schaub (WHU) arbeitet Prof. Markus Schmid an verschiedenen Projekten im Bereich Household Finance, welche vom SNF / DFG Research Grant «New Evidence on the Role of Financial Advice» unterstützt werden.
- Ebenfalls im Bereich Household Finance konnte eine erste Version des Papers «Interest Rates and Money Demand: Evidence from Household-level Portfolio Data», zusammen mit Prof. Martin Brown (SZ Gerzensee) und Prof. Daniel Hoehle (FHNW), erstellt werden. Diese Arbeit ist Teil des Dissertationsprojektes von Lizet Alejandra Perez Cortes.
- Die Arbeit «As California Goes, so Goes the Nation? Board Gender Quotas and Shareholders' Distaste of Government Interventions», verfasst zusammen mit F. von Meyerinck (Universität St.Gallen), A. Niessen-Ruenzi (Universität Mannheim) und S. Davidoff Solomon (University of California Berkeley), wurde vom renommierten *Journal of Accounting and Economics* zur zweiten Revision eingeladen, welche sich in Bearbeitung befindet.

Neben seiner Tätigkeit als Herausgeber der Zeitschrift *Financial Markets and Portfolio Management* und Co-Organisator der SGF Konferenz amtierte Prof. Schmid auch als Mitglied in den Programmkomitees verschiedener internationaler Konferenzen (unter anderen EFA, EFMA und DGF) und war für zahlreiche Fachzeitschriften als Gutachter tätig (unter anderem *Review of Finance, Management Science, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Journal of Corporate Finance, Journal of Banking and Finance*).

### 1.1. Personelle Änderungen

Im Jahr 2023 gab es keine personellen Änderungen am Lehrstuhl.

## 2. Forschung

### 2.1. Forschungsprojekte

Beispiele einiger aktueller Forschungsprojekte am Lehrstuhl sind Untersuchungen:

- zum Einfluss der Zentralbankpolitik auf das Anlageverhalten von Privatinvestoren
- zum Einsatz von Machine Learning Techniken zur Identifikation relevanter ESG-Indikatoren

## 2.2. Wissenschaftliche Konferenzen und Vorträge

- Lapland Household Finance Summit, Levi (Discussion)
- Financial Intermediation Research Society (FIRS) Conference, Vancouver (Presentation by co-author)
- Erasmus Corporate Governance Conference, Rotterdam
- 22th Workshop on Corporate Governance and Investment, Marburg (Presentation by co-author)

## 3. Lehre

### 3.1. Lehrveranstaltungen an der HSG

3,130,1	Corporate Finance (BBWL)	Prof. Dr. Markus Schmid
3,130,3	Corporate Finance (BBWL): Exercises	Prof. Dr. Markus Schmid Solène Marine Sophie Collot / Jonas Romer / Markus Schwarz
4,130,1	Corporate Finance (BBWL)	Prof. Dr. Markus Schmid
4130,3	Corporate Finance (BBWL): Exercises	Prof. Dr. Markus Schmid Solène Marine Sophie Collot / Jonas Romer / Markus Schwarz
9,162,1	Corporate Finance (MBF)	Prof. Dr. Markus Schmid
10,282,1	Topics in Asset Management	Prof. Dr. Manuel Ammann Prof. Dr. Markus Schmid

### 3.2. Dissertationen, Master- und Bachelorarbeiten

#### Abgeschlossene Dissertationsprojekte

Collot Solène Marine Sophie	Essays on Empirical Finance
-----------------------------	-----------------------------

#### Laufende Dissertationsprojekte

Graef Frank	Essays on Empirical Asset Pricing
-------------	-----------------------------------

Romer Jonas	Essays in Corporate Governance and ESG
-------------	--

Schwarz Markus	Essays on Empirical Finance
----------------	-----------------------------

Walz Dominic	Essays in Empirical Corporate Finance
--------------	---------------------------------------

#### Abgeschlossene Masterarbeiten

Claudia Ciampelli	Home Sweet Home - CEOs Acquiring Firms in their Birth Countries
-------------------	---

Paul Kreuzer	Predicting Company Performance Using Machine Learning on ESG (Environmental, Social, Governance) Data
--------------	---

Melanie Huber	Using Machine Learning to Construct an Anti-Takeover Protection Index
---------------	---

Janine Jakob Applying Private Equity Practices in Public Firms - Evidence from Swiss Listed Companies

Nicolas Matzinger Country ESG Scores

## Abgeschlossene Bachelorarbeiten

Lukas Elsässer Corporate Social Responsibility, finanzielle Leistung und Unternehmenswert – Die Bedeutung von ESG-Scores in der Öl- und Gasindustrie

Raphael Toth The Effect of ESG Ratings on Stock Misvaluations: Empirical Evidence from the S&P 500

Martin Iseli CEO Appointment and the Effect of Gender on the Stock Market Reaction

Oliver Meyer Estimating the Fundamental Value of Ether (ETH) Through Different Valuation Methods

Manuel Losa The Inclusion of Nuclear Energy in the European Taxonomy and its Impact on Equity Markets

Tristan Oliver Stenzaly during Staggered Boards and Financial Crises – The Effect of Staggered Boards on Firm Value Market Shocks

Andreu Tolle Entwicklung und Analyse von Momentum-Strategien im S&P 500

Simian Steger ESG Scores and Stock Performance during the COVID-19 Crisis in Switzerland

## 4. Weiterbildung und Seminare

### 4.1. Certificate Course on ESG and Sustainable Finance

Im Herbst 2023 wurde der Kurs «Certificate Course on ESG and Sustainable Finance» zum dritten Mal erfolgreich, mit über 70 Teilnehmenden, durchgeführt. Dieser Kurs kombiniert neuste akademische Erkenntnisse im Bereich ESG und Sustainable Finance, unter anderem ESG Ratings und Datenprobleme, Regulation und Zertifizierung, nachhaltige Anlageprodukte und Strategien, die Performance und der Impact von nachhaltigen Anlagen. Er wurde zusammen mit Industrie-Experten von LGT Capital Partners, MSCI, radicant, RepRisk, UBS, Vontobel und ZKB durchgeführt. Die Kursteilnahme war sowohl via Präsenzveranstaltungen in Zürich als auch Online möglich.

Der Intensivkurs «Certificate Course on ESG and Sustainable Finance» umfasst fünf Doppel-Veranstaltungen zu folgenden Themen:

- Introduction to ESG / ESG Data and Scores
- Regulation, Certification, and Investment Strategies
- Sustainable Investment Products and Performance Evaluation
- Financial Advisory / ESG and Climate Risk
- Impact versus Greenwashing

Die nächste Ausgabe des Kurses beginnt am Mittwoch, 10. April 2024 und findet an sechs Abenden an der Pädagogischen Hochschule am Hauptbahnhof Zürich statt. Auch im Frühjahr 2024 können die Teilnehmenden flexibel zwischen der Präsenzveranstaltung und dem Onlinekurs wählen.

Informationen dazu sind erhältlich unter [www.esg-course-unisg.ch](http://www.esg-course-unisg.ch).

# Lehrstuhl Prof. Dr. Tereza Tykvová



Tereza Tykvová



Gianluca Vanacore



Kristof Margitay



Lukas Böttcher



Elena Chirico

## 1. Lehrstuhl Überblick

Nachdem der Lehrstuhl im Jahr 2020 neu gegründet worden ist, konnte das Lehr- und Forschungsprogramm fest verankert werden. Trotz der COVID-19 Pandemie und den damit verbundenen Herausforderungen in der Lehre, wurde das Lehrprogramm gewährleistet und ausgebaut.

Im Master of Banking and Finance (MBF) unterrichtet Prof. Dr. Tykvová neben einem Seminar zu Corporate Finance drei Kurse: Im Kurs «Mergers and Acquisitions» werden die Grundlagen von M&A vorgestellt. Der Kurs befasst sich mit entscheidenden Fragen wie: Warum scheitern die meisten Fusionen in der Realität? Was ist der beste Weg, ein Unternehmen zu verkaufen? Wie reagieren die Märkte auf M&A-Ankündigungen? Welche Transaktionen schaffen Wert für die Käufer? Welche Rolle spielt Private Equity bei M&A? Der Kurs «Private Markets» konzentriert sich auf das wichtigste Segment der privaten Märkte: Private Equity. Die Studierenden erhalten einen Überblick über die Private-Equity-Industrie, lernen diese Anlageklasse zu verstehen und erhalten Einblicke in die Prozesse auf Ebene der PE-Fonds. Der gesamte Lebenslauf eines PE-Fonds wird abgedeckt: vom Fundraising über Due Diligence und Dealstrukturierung, Finanzierung, Investmentprozess, Wertschöpfung bis zum Exit. Im Kurs «Entrepreneurial Finance» steht Venture Capital Finanzierung im Fokus. Die Studierenden erhalten einen Überblick über die Struktur der Venture-Capital-Branche. Der Kurs behandelt zentrale Fragen, die Unternehmer und ihre Investoren betreffen: Wer sollte die Finanzierung bereitstellen? Was sind die geeigneten Ansätze zur Bewertung eines Startup-Unternehmens? Wie sollen die Verträge gestaltet sein? Wie soll die Finanzierung aussehen? Wie wird die Exit-Entscheidung getroffen?

Prof. Dr. Tereza Tykvová ist die akademische Direktorin des Ph.D. in Finance Programms (PiF). Zusammen mit dem Ph.D. in Economics and Econometrics gehört das PiF zu einem gemeinsamen Graduate Programme in Economics & Finance (GPEF), das im September 2021 an den Start ging. Seit 2022 gehört das PiF zu dem Swiss Finance Institute (SFI) Ph.D. Campus. Mit diesen Schritten wurde die internationale Wettbewerbsfähigkeit in der Doktorierendenausbildung an der HSG deutlich gestärkt. In dieser Funktion betreut Prof. Dr. Tereza Tykvová auch das wöchentlich stattfindende Ph.D. Seminar.

### 1.1. Personelle Änderungen

Im Jahr 2023 haben **Endri Avduli** (Assistent) und **Besire Morina** (Lehrstuhlsekretärin) den Lehrstuhl verlassen. Für ihren grossen Einsatz danken wir ihnen herzlich und wünschen ihnen für die nächsten Schritte ihrer weiteren Karriere viel Erfolg und Freude. Neu am Lehrstuhl willkommen heissen dürfen wir **Lukas Böttcher** (studentischer Mitarbeiter) und **Elena Chirico** (Lehrstuhlsekretärin).



## 1.2. Auszeichnungen

Prof. Dr. Tereza Tykvová und Prof. Vesa Pursiainen Ph.D, wurden für ihr Paper «Retail Customer Reactions to Private Equity Acquisitions» mit dem PMV Best Paper Award auf der 7th Entrepreneurial Finance Association Conference in Antwerpen ausgezeichnet.

## 1.3. Interviews

NZZ, 1. Dezember, 2023: Private Equity gibt es nun auch für das kleinere Portemonnaie: Prof. Dr. Tereza Tykvová diskutiert die wachsende Zugänglichkeit von Private Equity für Anleger mit kleineren Budgets. Die Einstiegshürden in private Märkte werden niedriger, ein Trend, der den Investitionsraum erweitert.

## 1.4. Events

Prof. Dr. Tereza Tykvová hat am 22. März 2023 als Sprecherin am Netzwerkevent btov Think Tank teilgenommen. Das Thema lautete: «The Dual Innovation Challenge – Navigating Europe's Energy Transition and Digital Transformation.»

# 2. Forschung

## 2.1. Forschungsprojekte im Bereich Private Equity

**Cash Dilemma: Examining the Pros and Cons of Dry Powder in LBO Funds (T. Tykvová mit M. Lambert und A. Scivoletto, HEC Liège)**

Das stark ansteigende Volumen des nicht investierten Kapitals in der Private-Equity-Branche (Dry Powder) wirft zahlreiche Bedenken auf. Wir modellieren die Determinanten des Dry Powders und zeigen die Anreize auf, die mit hohem Volumen an Dry Powder verbunden sind. Wir überprüfen die Aussagen aus unserem theoretischen Modell mit Hilfe empirischer Analysen. Darüber hinaus zeigen wir, dass ein hohes Volumen an Dry Powder zu suboptimalen Investitionsentscheidungen führen kann.

**Retail Customer Reactions to Private Equity Acquisitions (V. Pursiainen und T. Tykvová)**

Wir untersuchen kurzfristige Veränderungen der Kundenbesuche in Einzelhandelsgeschäften im Zusammenhang mit der Ankündigung von Private-Equity-Übernahmen (PE) und verwenden aggregierte und anonymisierte Mobiltelefonaten, die etwa zehn Prozent aller Mobilgeräte in den USA abdecken. Unmittelbar nach der Ankündigung einer PE-Akquisition ist eine deutliche Reduzierung der Kundenbesuche in den Einzelhandelsgeschäften zu verzeichnen. Der Rückgang der Besuche ist stärker bei grösseren PE-Firmen und solchen, die zuvor in mehr Rechtsstreitigkeiten verwickelt waren. Weiterhin variiert die Kundenreaktion mit dem Einkommensniveau, Börsenbeteiligung und Selbstständigenquote sowie religiöser und politischer Ausrichtung des Outlet-Standorts. Das Verhalten der Kunden:innen hängt auch von der lokalen Konkurrenz ab.

## 2.2. Forschungsprojekte im Bereich Corporate Finance (M&As, IPOs)

**Poor Industry Conditions as a Corporate Governance Mechanism in Takeovers (T. Tykvová mit J. Fidrmuc, Warwick Business School)**

Frühere Studien setzen die Wertschöpfung des Käufers bei Fusionen und Übernahmen in Beziehung zu Deal-, Target- oder Käufermerkmalen. In diesem Projekt wird argumentiert, dass auch die Situation innerhalb der Erwerberbranche ein wichtiger Faktor ist. Wir führen ein neues Mass ein, das negative Peer-Sentiment, das die Ansicht von Unternehmensinsidern innerhalb der Erwerberbranche widerspiegelt, wie sie in 10-K-Anmeldungen ausgedrückt wird, und die verschiedenen Grundursachen für ungünstige Branchenbedingungen widerspiegelt. Wir gehen davon aus, dass Deals, die zu ungünstigeren Branchenbedingungen angekündigt wurden, mit einer höheren Wertschöpfung verbunden sind.

Unsere Ergebnisse stützen diese Hypothese und legen nahe, dass schwierige Zeiten Manager disziplinieren und davon abhalten, Unternehmensressourcen für «Empire Building» zu verschwenden.

**Serial Entrepreneurs: Evidence from SPACs (T. Tykvová mit M. Kirsti, SPACinsider.com and M. Vulanovic, EDHEC)**  
Specific Purpose Acquisition Companies (SPACs) haben sich in den letzten Jahren deutlich verbreitet. Unser Projekt untersucht anhand einer Stichprobe innovativer Unternehmen, die seit 2003 in den USA durch einen SPAC-Merger an den Finanzmarkt gegangen sind, inwiefern sich die unternehmerische Erfahrung von Gründern auf die Performance des Mergers auswirkt.

## 2.3. Wissenschaftliche Konferenzen

- Retail Customer Reaction to Private Equity Acquisitions. 29th Annual Meeting of the German Financer Association (DGF), 28. -30. September 2023. The 7th Entrepreneurial Finance Association Conference (ENTFIN) 5.-6. Juli 2023. PERC Oxford: 2023 Spring Private Equity. The 2023 Financial Intermediation Research Society (FIRS) Conference, Vancouver, Canada, 2.-4. Juni 2023 (präsentiert vom Ko-Autor Prof. Vesa Pursiainen, Ph.D.). JCF SI Conference, Helsinki, Finland, 21.-22 August 2023 (präsentiert vom Ko-Autor Prof. Vesa Pursiainen, Ph.D.)
- Are Acquirer Shareholders Happier when Their Industries Are Unhappy? EUROFIDAI-ESSEC Paris December Finance Meeting, 18.-21. Dezember 2023
- Poor Industry Conditions as a Corporate Governance Mechanism in Takeovers. Invitation research seminar at Ghent University, 23. November 2023

## 2.4. Publikationen

Kathan, M. C., Tykvová, T. (2023). How do Leveraged Buyouts Affect Industry Peers? Analysis of the Information and the Competition Channels. *Review of Financial Economics*.

# 3. Lehre

## 3.1. Lehrveranstaltungen an der HSG

Der Lehrstuhl hat folgende Angebote für die Studierenden im Master of Banking and Finance (MBF) und im Ph.D. in Finance (PiF) entwickelt, die insgesamt auf sehr hohes Interesse gestossen sind.

7,166,1	Private Markets (MBF)	Prof. Dr. Tereza Tykvová
8,158,1	Research Seminar Corporate Finance (MBF)	Prof. Dr. Tereza Tykvová
8,162,1	Entrepreneurial Finance (MBF)	Prof. Dr. Tereza Tykvová
9,190,1	Mergers and Acquisitions (MBF)	Prof. Dr. Tereza Tykvová
10,274,1	PhD Seminar (PiF)	Prof. Dr. Tereza Tykvová Prof. Dr. Andrea Barbon Prof. Dr. Angelo Ranaldo

## 3.2. Dissertationen, Master- und Bachelorarbeiten

### Laufende Dissertationsprojekte

Kathan Manuel C.	Peer Effects in Corporate Finance Manuel C. Kathan hat im Jahr 2022 an die Universität Augsburg gewechselt, bleibt aber weiterhin Doktorand an der HSG.
------------------	--

### Abgeschlossene Masterarbeiten

Ciesluk Karol	Value Creation in Sequential Buy-and-build Strategies
Klumpp Carolin	Listed Private Equity and Reputation: Do Litigations Affect Performance?
Kuestermann Svend	The Corporate Evolution of (Public) Target Companies after a Leveraged Buyout
Matic Dejan	Do Leveraged Buyouts Effect the Corporate Governance of Target Firms' Industry
Pesce Stefano	The Role of Experience in Private Market Fund Performance
Sakowski Michael	Which are the Sources of the Mergers' Synergies?
Schäfer Lasse	Do Listed Private Equity Management Firms (GPs) Realize Abnormal Returns When Funds Exit their Holdings?
Wachtl Justine Helene	Shareholder Compensation in Listed Private Equity – Analysing Dividend Policy in US Business Development Companies
Wouter Hendriks	Listed Private Equity and Reported NAVs
Züger Flurin	Value Creation of Going Private Transactions. The Case of Leveraged Buyouts

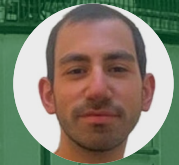
# Chair of Prof. Paul Söderlind, Ph.D.



Paul Söderlind



Joshua Traut



Berke Körükmez

## 1. Chair Overview

**Prof. Can Gao, Ph.D.** joined the Chair temporarily as post-doc from 01 May 2023 to 31 July 2023. He is now Assistant Professor within the School of Finance.

**Berke Körükmez, M.Sc.** is visiting the European Central Bank from May 2023 to April 2024 to gain new insights for his research projects.

**Joshua Traut, M.Sc.** has successfully defended his research proposal and transitioned to the research phase in 2023.

## 2. Research

### 2.1. Research projects

**Dahlquist, M. Söderlind, P. (2023): Individual Forecasts of Exchange Rates, Swedish House of Finance Research Paper No. 22-06.**

We study the expectations of individual forecasters in the foreign exchange market. The expectations depart from rationality such that survey risk premia are acyclical in contrast to countercyclical rational risk premia. We find that forecasters learn from their own forecast errors (rather than from consensus forecast errors) and that they tend to overreact when forming expectations (as indicated by their forecast revisions). However, we find little support for the sticky and noisy information models that motivate the typical overreaction specification. Finally, while forecasters have worse forecasting performance relative to simple benchmarks, the forecasters who emphasize the real exchange rate and do not overreact have better out-of-sample forecasting performance. Overall, our results highlight the information contained in individual (rather than consensus) exchange rate forecasts.

**Campbell, J., Gao, C. Martin, I. (2023): Debt and Deficits: Fiscal Analysis with Stationary Ratios, Swiss Finance Institute Research Paper No. 23-101.**

We introduce a new measure of a government's fiscal position that exploits cointegrating relationships among fiscal variables and output. The measure is a loglinear combination of tax revenue, government spending and the market value of government debt that — unlike the debt-GDP ratio — is stationary in the US and the UK since World War II. Fiscal deterioration forecasts a long-run decline in spending rather than increased tax revenue or low returns for bondholders. Fiscal adjustment to tax and spending shocks occurs through mean-reversion in tax and spending growth, with a negligible contribution from debt returns.

**Della Corte, P., Gao, C, Jeanneret, A. (2023): Survey Expectations Meet Option Prices: New Insights from the FX Market.**

This paper challenges the prevailing notion that investors' preferences remain independent of their investment horizon by uncovering a term structure of risk preferences. Theoretically, we extract a utility-free measure of risk preferences without temporal or horizon restrictions. Empirically, we estimate this measure using professional forecasts and expected risk premia derived from FX option prices. Our analysis of G30 currencies from 1996 to 2020 reveals that the fear of high-order risk is more pronounced in the shorter term, indicating a downward-sloping term structure of investor risk preferences. Moreover, we find that this negative slope becomes more pronounced during adverse times but shifts to an upward slope during favorable periods. These in-sights offer valuable guidance for enriching existing asset pricing models with horizon-dependent risk preferences, shedding new light on the dynamics of risk premia across different time horizons.

**Söderlind, P., Somogyi, F. (2023): Liquidity Risk and Currency Premia, Management Science, Forthcoming.**

The currency market is the world's largest financial market by trading volume. We show that even in this highly liquid market exposure to liquidity risk commands an economically significant risk premium of up to 3.6% per year. Liquidity risk is not subsumed by existing currency risk factors and successfully prices the cross-section of currency excess returns. Moreover, we find that liquidity risk and carry trade premia are correlated, although this correlation is limited to static rather than dynamic carry trades. Building upon this result, we propose a liquidity-based explanation for the carry trade, which adds significant explanatory power to existing theories.

**Traut, J. Schadner, W. (2023): Which is Worse: Heavy Tails or Volatility Clusters? Swiss Finance Institute Research Paper 23-61.**

Heavy tails and volatility clusters are both stylized facts of financial returns that destabilize markets. The former are extreme events by definition and the latter can accelerate adverse market developments. This work disentangles the two sources and examines which one does the greater damage to financial stability, whether the threat can be reduced via diversification, and how an acknowledgment of volatility clustering can enhance the quality of risk models. The analysis is carried out for index return series representing seven different asset classes and for individual stock portfolio return series. The isolation of the stylized facts is achieved under recent developments in surrogate analysis (IAAFT, IAAWT). While tail risk historically received more attention, especially in financial regulation, our analysis shows that volatility clusters have a greater impact on maximum drawdowns and aggregate losses across all return series. We further find that diversification does not yield any protection from those risks. These findings have important implications for financial regulators, risk managers, and investors seeking to understand and mitigate the risks of financial markets.

## 2.2. Scientific Conferences and Lectures

**Can Gao**

- EFA 2023
- NBER summer institute 2023

**Berke Körükmez**

- UNISG Sustainability Finance Academic Poster Session

**Joshua Traut:**

- EFMA Annual Meeting 2023
- FMA European Conference 2023
- FMA Global Meeting 2023
- Global Finance Conference 2023
- SFI Research Days 2023
- World Finance Conference
- UNISG Finance Research Seminar
- UNISG Research Workshop

## 2.3. Publications

Söderlind, P., Somogyi, F. (2023): Liquidity Risk and Currency Premia. *Management Science*, Forthcoming. Forschung

## 3. Teaching

### 3.1. Teaching at the University of St.Gallen

7,315,1	Theory of Finance (MiQE/F)	Prof. Paul Söderlind, Ph.D.
7,781,1	Skills: Julia – A Fresh Approach to Numerical Computing (MBF, MUC, MiQE/F, MBI)	Prof. Paul Söderlind, Ph.D.
8,154,1	Financial Econometrics (MBF)	Prof. Paul Söderlind, Ph.D.
10,284,1	Econometrics for Finance	Prof. Paul Söderlind, Ph.D.

### 3.2. Dissertations, Master's and Bachelor's theses

#### Ongoing Dissertations

Körükmez Berke	Essays in International Finance
Traut Joshua	to be determined

#### Completed Dissertations

Schadner Wolfgang	Essays on Asset Pricing
Davie Luc	Essays in International Finance

#### Master's theses

Angara Noah Julian	Option-implied Moments and Term Premia
Boner Maximilian Thomas	New Evidence of Asymmetric Policy Rate Pass-Through in the EMU - A NARDL-based Approach
Cruz Dario	Euro Interest Rate Dynamics in 2022 – Analysis of Option-Implied Probability Distributions for 3-Month Euribor Futures in the Wake of Monetary Policy Actions
Farstad Liselotte	Trading Patterns in European Government Bond Markets – Effects of Investors' Calendar Rebalancing on The Secondary Market
Frattini Nicholas	Does Intraday Momentum Still Exist?
Kalapos Zsombor	Macroeconomic Asset Pricing in the Context of the German Stock Market
Lycke Gösta	Extracting Growth Expectations from Financial Markets – An Investigation into the Dividend Market Dynamics
Schleifenheimer Tim	A Green Bubble?
Sehm Karsten Andreas	Reasons to Sin in Emerging Markets? An Analysis of Sin Stock Performance and Recent Developments

Weiss Thomas	The Prevalence of Insider Trading in the U.S. Congress – An Empirical Analysis
Zimmermann Daniel	Impact of Geopolitical Events Surrounding the Ukraine-Russia Conflict on the Ukrainian Hryvnia
Lupi Laura	Valuation Ratios and Market Sentiment

## Bachelor's theses

Ackermann Vincent Benedictus Martin	The Greenium – Cheaper Debt for Green Firms?
Cruzado Alexandre	Momentum and Financial Health Indicators for Value and Growth Stocks – Evidence from the United States Stock Market
Knup Joel Noah	Gibt es eine Risikoprämie für ausser Acht gelassene Schweizer Aktien?
Poch Benito Mario	Hedge Fund Activism – Does Target Size Matter? An Empirical Study on Abnormal Stock Returns in Different Size Segments.

# Assistant Professors



Konrad Adler



Andrea Barbon



Can Gao



Julian Kölbel



Kathleen Kürschner Rauck



Martin Nerlinger



Vitaly Orlov



Stefano Ramelli



Vesa Pursiainen



Matthias Weber

## 1. Overview

**Prof. Konrad Adler, Ph.D.** is Assistant Professor of Corporate Finance at the University of St.Gallen since August 2023. He is also a faculty member of the Swiss Finance Institute. Prof. Konrad Adler received his doctorate from Toulouse School of Economics in 2019. From 2020-2023, he worked as a post-doctoral researcher at Bonn University's finance group. Prof. Konrad Adler has also worked for the BIS as an external research consultant. His research is focused on corporate finance, in particular the different aspects of firm financing. In addition, Konrad Adler is interested in the effects of common stock ownership and the effects on competition. He teaches the "Empirical Corporate Finance" course as part of the Masters of Banking and Finance (MBF) at the HSG.

**Prof. Andrea Barbon, Ph.D.** is Assistant Professor of Sustainable Finance at the School of Finance at the University of St.Gallen since April 2020. Since August 2022, Prof. Andrea Barbon is associated with the newly founded Center for Financial Services Innovation. He is also a member of the Swiss Finance Institute. Andrea Barbon received his doctorate from USI Lugano in 2020. Andrea Barbon's research interests range from asset pricing to monetary policy and financial technology. In particular, he researches the impact of QE interventions on asset prices, derivatives trading on the price dynamics of the underlying, and decentralized finance applications like decentralized exchanges. His research has been published in prestigious journals, including the Journal of Finance and the Review of Asset Pricing Studies. His work is regularly mentioned in the press, both nationally (e.g. FuW) and internationally (e.g. The New York Times). In September 2021, Prof. Andrea Barbon received a grant from the Swiss National Science Foundation to further advance his research with Prof. Angelo Ranaldo. He teaches the "Financial Technology" course as part of the Masters of Banking and Finance (MBF) at the HSG, and the "Mathematics for Finance" course for PIF Ph.D. program.

**Prof. Dr. Dr. Can Gao** is Assistant Professor of Finance at the University of St.Gallen. He obtained his Ph.D. in Finance from Imperial College London and Ph.D. in Mathematics from École Polytechnique Fédérale de Lausanne. Prior to joining St.Gallen, he was Visiting Fellow at London School of Economics, and worked in the financial industry in London. Professor Gao's recent focus is on fiscal policy and government debt valuation, financial market sentiment, and consensus forecasts. Currently, he is studying cointegrating relationships among fiscal variables and output and using them to introduce a new measure of the government's fiscal position. In another recent study, he shows how to extract investors' risk preferences in the FX markets using consensus forecasts and option prices.

**Prof. Julian Kölbel, Ph.D.** is Assistant Professor for Sustainable Finance and the School of Finance at the University of St.Gallen since August 2022. Prof. Julian Kölbel is associated with the Center for Financial Services Innovation (HSG-FSI). He is also a research affiliate at the MIT Sloan School in Cambridge (USA) and a member of the Swiss Finance Institute. Julian Kölbel received his Ph.D. from ETH Zurich in 2016. From 2016-2018, he worked as a postdoctoral fellow at the MIT Sloan School, and from 2018 to 2022 at the University of Zurich. Prof. Julian Kölbel's research focus is the interplay between



sustainability and financial markets. In particular, he conducts research on preferences for sustainability, sustainability measurement, and the effect of sustainable investments on the real economy. His research has been published in prestigious journals, including the *Review of Financial Studies* and the *Review of Finance*. His work is regularly mentioned in the national and international press. In September 2023, Julian Kölbl started the Investor Impact Lab with a major grant from the Swiss National Science Foundation, where he will expand his research together with a team of three Ph.D. students. He teaches the courses "Impact Investing" and "ESG Metrics and Portfolio Management" as part of the Masters of Banking and Finance (MBF) at HSG.

**Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck** is Assistant Professor of Real Estate Finance at the School of Finance at the University of St.Gallen since November 2020. She is also a faculty member of the Swiss Finance Institute. From April 2015 to August 2021 she was Research and Teaching Assistant at the Chair of Economics/Applied Economics at Otto von Guericke University Magdeburg (OvGU) in Germany. She joined the Swiss Institute of Banking and Finance as Postdoctoral Researcher after receiving her doctorate (Dr.rer.pol.) from OvGU Magdeburg in summer 2020. Kathleen Kürschner Rauck is an applied microeconomist with research interests in population, urban, and environmental economics. Her current research focuses on topics at the intersection of migration, transport, environmental and real estate economics. At the HSG she teaches Real Estate Finance, Real Estate Modeling and Real Estate Economics.

**Prof. Dr. Martin Nerlinger** is Assistant Professor of Finance at School of Finance at the University of St.Gallen (Swiss Institute of Banking and Finance and the Center for Financial Services Innovation) and SFI Faculty Member with a focus on Sustainable & Climate Finance, Empirical Asset Pricing, and Sustainable Value Creation. He studied business administration and economics at the University of Augsburg and received his Ph.D. with distinction ("On the Impact of Sustainability and Climate Change on Assets and Investors"). He teaches Master's courses on Climate Finance and Sustainable Investing and supervises students in research seminars and theses. He has won several awards for his research and his work has been presented in prestigious conferences and journals. He has also successfully conducted public and industry-funded externally funded projects in the areas of Carbon Risk Management, Sustainable Finance, and Portfolio Management.  
[www.martinnerlinger.com](http://www.martinnerlinger.com).

**Prof. Vitaly Orlov Ph.D.** is Assistant Professor of Finance at the School of Finance at the University of St.Gallen and Swiss Finance Institute. He completed his Ph.D. in Finance at the University of Vaasa (Finland) and was a Visiting Professor at Columbia Business School (USA) and Georgia State University (USA). His research interests include Empirical Asset Pricing, Mutual Funds, Behavioral Finance, and International Finance. His research explores topics such as active and passive portfolio management, performance evaluation of money managers, understanding the determinants of active portfolio management, trading, and risk taking. Through the prism of asset management industry his research provides new insights on the investment performance, importance of the managerial background, and highlights the common mistakes many investors and fund managers make. His research has been featured by media outlets such as Bloomberg and Institutional Investor.

**Prof. Stefano Ramelli Ph.D.** is Assistant Professor in Corporate Finance at the School of Finance at the University of St.Gallen and Swiss Finance Institute since August 2022. He completed his Ph.D. at the University of Zurich in April 2021 with a dissertation titled "Finance in the climate crises: Preferences, policies, and prospects". Before the Ph.D., he completed an MSc in Economics at the University of Edinburgh (UK) and gained seven years of professional experience in policymaking and the finance industry. Stefano Ramelli's research interests and areas of expertise are corporate finance and valuation, financial markets, and the links between sustainability and finance. His research has been published in the *Review of Finance*, *Review of Corporate Financial Studies*, and *Journal of Corporate Finance*, and has been featured by media outlets such as *Bloomberg*, *Institutional Investor*, and *Finanz und Wirtschaft*.

**Prof. Vesa Pursiainen, Ph.D.** is Assistant Professor of Finance. Prior to pursuing Ph.D., he worked in the financial industry as an investment banker at J.P. Morgan, advising banks and other financial institutions, and as an investment professional at Oaktree Capital Management, focusing on private equity and special situations investments. He received his Ph.D. from the University of Hong Kong in 2020. Prof. Pursiainen's main research interests relate to fintech and financial innovation, entrepreneurial and household finance, behavioral finance, and corporate finance. His work has been published in leading academic journals, including: *Journal of Finance*, *Review of Financial Studies*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Science Advances*, *Journal of Business Venturing*, *Journal of Financial Intermediation*, *Journal of Corporate Finance*, *Journal of Banking and Finance* and *Financial Analysts Journal*. He has frequently presented at top international finance and economics conferences, including the AFA, WFA, and EFA. His research has won several grants and awards and been featured by a number of media outlets, including *The Economist* and *Wall Street Journal*.

**Prof. Dr. Matthias Weber** is Assistant Professor of Finance at the University of St.Gallen. Before he worked as Principal Economist in the research center of the Lithuanian central bank. He obtained his Ph.D. from the University of Amsterdam. He teaches in corporate and international finance at the master's level. His main research interest is the application of behavioral finance and behavioral economics to financial markets, macroeconomics, and public finance. His work has been published in several prestigious academic journals, including the *Journal of Finance*, *Review of Financial Studies*, and *Economic Journal*.

## 2. Research

### 2.1. New Working Papers

- Adler, K., Mitkov, Y.: When do Common Owners Soften Competition? The Role of Agency Frictions and Repeated Interaction. Working Paper.
- Barbon, A., Barthelemy, J., Nguyen, B. The Fed vs DeFi: Monetary Policy Transmission to Stablecoin Rates, Working Paper.
- Braun, A., Nerlinger, M., Riordan, R., Utz, S.: The Efficiency of the EU ETS. Working Paper.
- Campbell, J., Gao, C., Martin, I.W.R.: Debt and Deficit: Fiscal Analysis with Stationary Ratios. Working Paper.
- Cochardt, A., Heller, S., Orlov, V.: Greenwashing with Style: The Effect of ESG-Related Fund Name Changes on Fund Flows. Working Paper.
- Della Corte, P., Gao, C., Preve, D., Valente, G.: Currency Risk in the Long Run. Working Paper.
- Campbell, J. Y., Gao, C., Martin, I.: Debt and Deficits: Fiscal Analysis with Stationary Ratios
- Heeb, F., Kölbel, J., Ramelli, S., Vaileva, A.: Sustainable Investing and Political Behavior. Working Paper.
- Nerlinger, M., Rohleder, M., Wilkens, M., Zink, J.: What Drives Sustainable Institutional Voting Behavior? Working Paper.
- Nerlinger, M., Schmedding, T. F.: Game Theoretic Insights in Sustainability Linked Bonds. Working Paper.
- Nerlinger, M., Stephen, S., Utz, S., Walls, J.: The Impact of Firms' Climate Action Strategies on Carbon and Financial Performance. Working Paper.
- Orlov, V., Ramelli, S., Wagner, A.: Revealed Beliefs about Responsible Investing: Evidence from Mutual Fund Managers. Swiss Finance Institute Research Paper.
- Pursiainen, V., Tykvová, T., Aktas, N., Braun, R., Bertoni, F.: Retail Customer Reactions to Private Equity Acquisitions. Working Paper.
- Pursiainen, V.: Inaccurate Borrower Information and Credit Risk: Evidence from Marketplace Loans. Working Paper.

### 2.2. Publications in Refereed Journals

- Aydin, E., Kürschner Rauck, K. (2023). Public Transport Subsidization and Air Pollution: Evidence from the 9-Euro-Ticket in Germany [SFI RPS 23-109].
- Barbon, A., Menkveld, Albert J, et al.: Non-Standard Errors. *Journal of Finance* (forthcoming).
- Ceccarelli, M., Ramelli, S., Wagner, A. F.: Low Carbon Mutual Funds, *Review of Finance* (forthcoming).
- Füss, R., Kürschner Rauck, K., Weigand, A. (2023). Photovoltaic Systems and Housing Prices: The Relevance of View [SFI RPS 23-100].
- Heeb, F., Kölbel, J. F., Paetzold, F., Zeisberger, S.: Do Investors Care About Impact?. *Review of Financial Studies*, Volume 36, Issue 5, May 2023, 1737-1787.
- Kölbel, J. F., Leippold, M., Rillaerts, J., Wang, Q.: Ask BERT: How Regulatory Disclosure of Transition and Physical Climate Risks Affects the CDS Term Structure. *Journal of Financial Econometrics* Volume 22, Issue 1, Winter 2024, 30–69.
- Kwan, A., Lin, C., Pursiainen, V., Tai, M.: Stress Testing Banks' Digital Capabilities: Evidence from the COVID-19 Pandemic. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (forthcoming).
- Lehmann, T., Weber, M.: Auctions versus Bookbuilding: The Effects of IPO Regulation in Japan. *Financial Review*, 58(1), 2023.
- Skliaustyte, E., Weber, M.: Subsidies versus Intellectual Property Rights When Innovators Operate in Two Markets. *PLOS ONE*, 18(4), 2023.
- Weber, M., Striaukas, J., Schumacher, M., Binder, H.: Regularized Regression When Covariates Are Linked on a Network: The 3CoSE Algorithm. *Journal of Applied Statistics*, 50(3), 2023.

## Further Publication

Casas-Klett, T., Nerlinger, M. (2023) Assessing the Sustainability of the Business Model: Firm Governance Using the Sustainable Value Creation Framework and Its Measurements. In M. Hilb (Hrsg.), Governance of Sustainability, The Role of the Board of Directors and Management in Sustainable Value Creation (33-53). Haupt Verlag Berne.

## Scientific Conferences and Lectures

### **Prof. Andrea Barbon, Ph.D.**

- On the Quality of Cryptocurrency Markets. AFA Annual Meeting, January 2023, New Orleans, USA; EFA Annual Meeting, August 2023, Amsterdam, The Netherlands; Economics of Financial Technology Conference. June 2023, Edinburgh, Scotland.
- NFT Bubbles. CRC 2023, August 2023, Monaco, LUISS Finance Workshop, May 2023, Rome, Italy.
- The Fed vs DeFi: Monetary Policy Transmission to Stablecoin Rates. Banque de France Digital Finance Research Conference, November 2023, Paris, France.

### **Prof. Dr. Dr. Can Gao**

European Financial Association Annual Meeting 2023; NBER Summer Institute 2023; CUHK Review of Financial Study Conference 2023; ICEEE 2023; QRFE Asset Pricing Workshop 2023.

### **Prof. Dr. Martin Nerlinger**

Foundation of Values and Value in the 21st Century, Oxford, 2023; International Conference on ESG and Climate Governance, Singapore, 2023; St.Gallen Symposium, St.Gallen, 2023.

### **Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck**

- Low-emission Zones, Modes of Transport and House Prices: Evidence from Berlin's Commuter Belt. American Real Estate and Urban Economics Association (AREUEA-ASSA), New Orleans, USA, January 2023.
- Public Transport Subsidization and Air Pollution: Evidence from the 9-Euro-Ticket in Germany. Jubilee Conference 30 Years Faculty of Economics and Management (FEM) – Understanding Choices & Designing Decisions at Otto von Guericke University Magdeburg, Germany, June 2023; International Transportation Economics Association (ITEA) Annual Conference, Santander, Spain, June 2023; NTNU Business School Conference, Trondheim, Norway, October 2023; European Winter Meeting of the Econometric Society (EWMES), Manchester, UK.

### **Prof. Vesa Pursiainen, Ph.D.:**

- Geographic Proximity in Short Selling. NHH Norwegian School of Economics (invited seminar), European Finance Association (EFA) 2023, Amsterdam, SFI Research Days 2023, Gerzensee, Dolomites Summer Finance Conference 2023, Bolzano, Finance Summer Forum 2023, Beijing.
- Entrepreneur Debt Aversion and Financing Decisions: Evidence from COVID-19 Support Programs. China International Conference in Finance (CICF) 2023, Shanghai.
- Trust in Finance and Consumer Fintech Adoption. CEIBS Finance and Accounting Symposium 2023, Shanghai.
- Retail Customer Reactions to Private Equity Acquisitions. FIRS 2023, Vancouver, JCF SI Conference 2023, Helsinki, Vietnam Symposium in Banking and Finance 2023, Hanoi.

### **Prof. Vitaly Orlov, Ph.D.**

Revealed Beliefs about Responsible Investing: Evidence from Mutual Fund Managers, 2023 The Indonesian Financial Management Association.

### **Prof. Stefano Ramelli, Ph.D.**

- Revealed Beliefs about Responsible Investing: Evidence from Mutual Fund Managers. American Finance Association (AFA) 2024 meeting; SFI Research Days (June 2023).
- The Value of Corporate Social Responsibility: Evidence from an Inflation-driven Crisis of Trust, American Finance Association (AFA) 2024 meeting, Poster Session; European Economic Association (EEA) (August 2023); Risks Forum 2023 Paris «Finance and Society» (March 2023).
- Green Sentiment, Stock Returns, and Corporate Behavior: ZEW Mannheim Conference on «Ageing and Sustainable Finance» (April 2023).
- Do Institutional Investors Stabilize Equity Markets in Crisis Periods? Evidence from COVID-19: CFR Research Seminar – Cologne (May 2023); 4th Collegio Carlo Alberto - Bank of Italy LTI Workshop (June 2023); AFI Seminar – LU Leuven (Oct 2023).

- Sustainable Investing and Political Behavior. Sustainability and Finance Conference – KU Leuven (Oct 2023); CEPR Conference on Political Economy of Finance (Oct 2023); CEPR and FGN-HSG Workshop on Sustainability and Public Policy (Jan 2024).

**Prof. Dr. Matthias Weber:**

- Nudging Civilian Evacuation During War: Evidence from Ukraine. Thurgau Experimental Economics Meeting, Kreuzlingen, 2023.
- Fake News in Social Networks. Annual Congress of the Swiss Society of Economics and Statistics, Neuchâtel, 2023.
- Intertemporal Prospect Theory. University of Amsterdam and Tinbergen Institute (invited seminar), 2023; Subjective Probability, Utility, and Decision-Making Conference (SPUDM), Vienna, 2023; Swiss Finance Institute Research Days, Gerzensee, 2023.

## 3. Teaching

### 3.1. Teaching at the University of St.Gallen

7,150	Sustainable Investment Challenge	Prof. Dr. Martin Nerlinger
7,165,1	Climate Finance	Prof. Dr. Martin Nerlinger
7,168	Climate Finance	Prof. Dr. Martin Nerlinger
7,170,1	Impact Investing	Prof. Dr. Julian Kölbel
7,904,1	Corporate and International Finance (CEMS exclusive course)	Prof. Dr. Matthias Weber
8,172,1	Real Estate Finance	Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck
8,322,1	Real Estate Economics	Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck
9,166	Empirical Corporate Finance	Prof. Dr. Konrad Adler
9,172,1	Real Estate Modelling	Prof. Dr. Roland Füss Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck
9,196,1	Asia Compact: Sustainable Real Estate Economics and Finance in Asia	Prof. Dr. Kathleen Kürschner Rauck

### 3.2. Dissertationen, Master- und Bachelorarbeiten

#### Master's theses

Amsler Patrick Roland	Public Transit and Real Estate Prices (supervision: Kathleen Kürschner Rauck)
Auderset Tanja	Do Investors pay more for Funds with better Swiss Climate Scores? (supervision: Julian Kölbel)
Bammert Seraina	Sustainability and Performance – Empirical Evidence from Mutual Funds Sold in Switzerland (supervision: Martin Nerlinger)
Baumann Nando	Commonalities in Stablecoins – On the Factors Driving Peg Deviations (supervision: Andrea Barbon)
Beqiri Arber	Empirical Valuation Framework for the Post-Mint Floor Price of Utility NFTs (supervision: Andrea Barbon)

Brunner Lena Maria	Airbnb and Housing Rents - Evidence from Vienna's Legal Ban on Short-Term Lettings (supervision: Kathleen Kürschner Rauck)
Cardinaux Chloe Lisette	Sustainable Development Goals and Financial Performance – A Materiality Perspective (supervision: Martin Nerlinger)
Chang Cindy	Predictive Ability of ESG Ratings on STOXX® Index Returns (supervision: Julian Kölbl)
Chen Pei-Yu	The Relationship between News Intensity and Stock Price Jumps (supervision: Andrea Barbon)
Cotti Amanda	The Impact of Wealth Tax on Economic Growth (supervision: Matthias Weber)
Day Breton	Potential Macroeconomic Consequences of a Russian Energy Import Stop in the EU - An Ireland and Lithuania Case Study (supervision: Matthias Weber)
Ducrest François	Fashioning Liquidity – On the Causal Effects of Non-Financial Disclosure (supervision: Martin Nerlinger)
Duprez Sophie	Carbon Emissions, Voluntary Carbon Disclosure and Firm Value – Evidence from the UK – An Analysis of the Drivers of Disclosure and the Impact of Carbon Emissions and Carbon Disclosure on Firm Value (supervision: Martin Nerlinger)
Eiholzer Oliver	Corporate Carbon Risk and Financial Performance (supervision: Martin Nerlinger)
Eloise Azzola	How does Environmental Performance impacts Stock Returns? Evidence from the Agricultural Sector (supervision: Stefano Ramelli)
Farman-Perrin Camille	Climate Action 100+ and its Impact on Oil and Gas Firms – Evidence from the CDP Questionnaire (supervision: Martin Nerlinger)
Geissler Markus	Tokenized Securities – The New Normal? (supervision: Andrea Barbon)
Gruber Peter	The Effects of Corporate Taxation on Income Inequality (supervision: Matthias Weber)
Hardt Tobias	Prediction of Money Market Rates with Machine Learning (supervision: Andrea Barbon)
He Jinjing	The Effect of Mutual Fund Family Brand Performance on Mutual Fund Launch (supervision: Vitaly Orlov)
Hischier Alicia	How Social Distance Affects Financing Good Causes (supervision: Matthias Weber)
Ites Ragnar	Cryptocurrency Volatility Estimation and Forecasting Using Deep Learning Models (supervision: Andrea Barbon)
Jaggi Meret Vivianne	Sentiment-Driven Behaviour of Retail Investors (supervision: Andrea Barbon)
Jörg Kevin	Glassbox Machine Learning in the Chinese Stock Market (supervision: Andrea Barbon)
Julian Wiele	The Role of Corporate Governance in IPO Underpricing: A Comparative Analysis of PE/VC-Backed and Non-PE/VC Backed Indian Companies (supervision: Stefano Ramelli)
Zürcher Julian	Predicting Successful Early-stage Companies as Venture Capital Investor (supervision: Andrea Barbon, Co-Supervisor: Damian Borth)
Kahnau Philipp	Portfolio manager ownership and mutual fund risk taking
Klauser Tobias	Who Trades Cryptocurrencies? Characteristics of Individual Investors (supervision: Andrea Barbon)

Knaus Stefan	Implications of Open Banking on Swiss Universal Banks and Derivation of Role-Specific Target Operating Models (supervision: Andrea Barbon)
Koch Severin	Quantification of Value Creation Beyond ESG - A Market-based Approach (supervision: Martin Nerlinger)
Koscica Venjamin	Day-of-the-Week and Hour-of-the-Day Seasonalities in Ethereum Gas Prices (supervision: Andrea Barbon)
Krutel Josef	An Empirical Analysis of the Effect of Wealth and Income Inequality on Economic Growth (supervision: Matthias Weber)
Kuhn Sascha	How Does the market value Sustainability-linked Bonds compared to Green Bonds? (supervision: Julian Kölbel)
Lauper Luc-Vincent	Do you Agree? – Reddit Posts and the Cryptocurrency Market (supervision: Andrea Barbon)
Leitner Severin	The Effect of Cryptocurrency Mining on the Energy Transition - A Real Option-Based Incentive Model for Solar Electricity Producers (supervision: Andrea Barbon)
Waltert Lukas Renato Switzerland	Stock Price Effects of Climate-Related Single-Issue Votes: Evidence from the 2021 and 2023 Votes Addressing the Reduction of CO2 Emissions and Climate Protection in (supervision: Stefano Ramelli)
Marchart Simon	The Impact of the EU ETS on the Financial Performance of Publicly Listed Companies (supervision: Martin Nerlinger)
Mast Charlotte Zoe	Does the Market Value Water Consumption? – An Exploratory Study (supervision: Martin Nerlinger)
Matteucci Zachary	Smart Money and Mutual Fund Family (supervision: Vitaly Orlov)
Molinari François	Punks, Pipes, and Pixels – The Financial Performance of NFTs (supervision: Andrea Barbon)
Martens Nils	Deep Neural Network for Limit Order Books of Cryptocurrencies on Binance (supervision: Andrea Barbon)
Müller Kilian	Climate Transition Risk and Firm Value Insights from the US Inflation Reduction Act (supervision: Julian Kölbel)
Hauger Nilsson Sondre	"Greeniums" on Scandinavian Real Estate: An Empirical Assessment of the Swedish Green Bond Market (supervision: Kathleen Kürschner Rauck)
Obeng Elias Christian	The Effect of Mutual Fund Family Brand media Presence on Mutual Fund Flows
Pampurik Eva	How to Best Integrate Sustainability Criteria into Early-Stage Investments? An In-Depth Analysis of Different Approaches Across Venture Capital Funds (supervision: Martin Nerlinger)
Gruenenfelder Rafael	Utility of ESG-related Variables in Empirical Asset Pricing via Machine Learning (supervision: Andrea Barbon)
Ramsperger Fabio Michael	Predicting Expected Returns of Liquidity Provision on Decentralized Cryptocurrency Exchanges (supervision: Andrea Barbon)
Ranzoni Elia	The Impact of Portfolio Manager Gender on Managerial Style (supervision: Vitaly Orlov)

Raphael Prinz	In search for the most stable stablecoins (supervision: Andrea Barbon)
Reiter Jonas	Economic Effects of Reduced Energy Imports from Russia (supervision: Matthias Weber)
Rossi Fabian	Financialization of Cryptocurrencies (supervision: Andrea Barbon)
Rossi Lara	Sustainability Bond Market – Are Investors Willing to Pay for Sustainability? (supervision: Martin Nerlinger)
Saghatol Eslami Javid	M&A Transactions and Post-Acquisition ESG Performance – Evidence from Europe and the US (supervision: Martin Nerlinger)
Schmittgen Jonas Paul	Market Making and Volatility – A Delta-Gamma Hedging Augmented HAR-RV Model (supervision: Andrea Barbon)
Koch Timo	The Value of Social Capital During Rising Inflation (supervision: Stefano Ramelli)
Veuthey Tristan Jules Georges	The Limits of Complexity in Asset Pricing Models – An Illustration with the Estimation of Gomez and Piccillo (2019)'s Model (supervision: Andrea Barbon)
Welzl Christian	Estimating the Financial Impact of MTIC VAT fraud for Members of the European Union (supervision: Matthias Weber)
Zanella Marco	Are Watches Suitable for Portfolio Management and, Thus, Also as an Asset Class? (supervision: Andrea Barbon)
Zhu Yifan	Does Mutual Fund Size Erode Performance? (supervision: Vitaly Orlov)

## Bachelor's theses

Clément Casavant	Investor Engagement in Biodiversity Risk Management in Emerging Markets. The Role of Regulation, Economic Expectations, and Preferences (supervision: Stefano Ramelli)
Deblue Sofia	How, and to What Extent, does the Impact-linked Carried Interest Signal for Impact Fidelity to financial market participants? (supervision: Stefano Ramelli)
Eberl Joschija	The Gender Gap in Stock Market Participation (supervision: Matthias Weber)
Galltz Christopher	Einfluss makroökonomischer Faktoren auf Immobilienpreise: Auswirkungen eines veränderten makroökonomischen Umfelds auf die Aktivität von Projektentwicklern (supervision: Kathleen Kürschner Rauck)
Krug Karl Leo Friedrich	Brown Spinning in the European Oil and Gas Industry (supervision: Stefano Ramelli)
Mitschke Luis Jan	Effects of Climate Adaptation on the Pricing of Bonds – An Empirical Analysis of the U.S. Municipal Bond Market (supervision: Matthias Weber)
Pitsch Tom	Swiss Residential Real Estate in the Time of Covid-19: An Analysis of Market Trends and Areal Disparities (supervision: Kathleen Kürschner Rauck)
Rehbein Maximilian Karl Christoph	Energieeffizienz und europäische Immobilien – eine komparative Analyse ausgewählter Literatur (supervision: Kathleen Kürschner Rauck)
Van Berchem Max Berthout	Challenges and Opportunities in the Voluntary Carbon Market – A Professional Investor's Perspective (supervision: Martin Nerlinger)
Zimmermann Bastien	The Rise of Tokenisation Within the Swiss Real Estate Industry: a Qualitative Research (supervision: Kathleen Kürschner Rauck),



Jahresbericht 2023  
des Schweizerischen Instituts für  
Banken und Finanzen

Herausgeber:  
Schweizerisches Institut für Banken  
und Finanzen der Universität St.Gallen  
(s/bf-HSG)

Elvedina Sljivar  
+41 71 224 70 34  
elvedina.sljivar@unisg.ch  
[sbf.unisg.ch](http://sbf.unisg.ch)