



# Stiftung Kreditwirtschaft

**Berichte und  
Informationen 2017**

**200** JAHRE  
1818 2018  
UNIVERSITÄT  
HOHENHEIM

Heft 36

**STIFTUNG  
KREDITWIRTSCHAFT**

**AN DER  
UNIVERSITÄT HOHENHEIM**

**BERICHTE UND  
INFORMATIONEN**

**2017**

**Stiftung zur Förderung  
von Forschung und Lehre  
auf dem Gebiet der Kreditwirtschaft  
an der Universität Hohenheim**

**Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre,  
insbesondere Bankwirtschaft  
und Finanzdienstleistungen  
der Universität Hohenheim**

**Schloss Hohenheim (Osthof-Nord)  
70599 Stuttgart  
Telefon: 0711/459-22900/-22903  
Fax: 0711/459-23448**

**E-Mail:**

**burghof@uni-hohenheim.de  
gehrung@uni-hohenheim.de**

**Homepage:**

**www.stiftung-kreditwirtschaft.de**

**Facebook: Stiftung Kreditwirtschaft**

**Herausgeber: Prof. Dr. Hans-Peter Burghof**

**Redaktion: Marcel Gehrung, M.Sc., Julius Ten-  
nert M.Sc.**

**Layout: Patrick Siebenrock, B.Sc.  
, Julia Nettinger M.Arts. cand.**

<b>Geleitwort</b>	1	<b>Gastvorträge</b>	
<b>Bericht des Kuratoriums</b>	3	„Im Interesse der Steuerzahler: Was leisten öf- fentliche Banken?“ - Prof. Dr. Liane Buchholz	28
<b>Kuratoren &amp; Förderkreis</b>	4	„Von Spendernieren zum Hochfrequenzhandel - Ökonomen denken Märkte neu“ - Prof. Achim Wambach	29
<b>Lehre</b>		„Risikomanagement von Financial Crime in einer globalen Welt“ - Carola Gräfin von Schmettow	31
Der Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen	6	„Abwicklung systemisch relevanter Banken - Wunsch oder Wirklichkeit?“ - Dr. Jutta Dönges	32
Lehrveranstaltungsübersicht	7	„Steuerung von Auslagerungsrisiken - Chancen und Risiken im Auslagerungsmanagement“ - Frau Dietl - Benzin	34
Bachelor Seminar „The Role of Exchanges for Corporate Finance“	8		
Masterseminar „The Bank of Tomorrow“	8		
Humboldt Reloaded Seminar Speculating on Food Commodities“	9		
Das Wertpapierportfolio des Lehrstuhls - eine Erfolgsgeschichte	9	<b>Aktivitäten des Lehrstuhls</b>	
Trading System Competition	10	Börsenspiel	36
		Eisstockschießen 2017	36
<b>Forschung</b>		<b>Studentische Aktivitäten</b>	
3rd Hohenheim Finance Workshop	11	Jahresbericht des Junior Business Teams	37
Doktorandenseminar des Lehrstuhls Bankwirt- schaft und Finanzdienstleistungen in Leutstetten	11	Jahresbericht des Kreditwirtschaftlichen Collo- quiums Hohenheim	38
ERIC - 2017	12		
Moral Hazard in VC Finance: More Expensive than You Thought	13	<b>Nachrichten</b>	40
Internationales Doktorandenseminar in Passau	15		
Loan Performance of Contractual Savings for Housing	16	<b>Termine</b>	41
„European Sovereign Bond Liquidity and Central Bank Interventions“	16		
<b>Stuttgart Financial</b>			
Aktivitätsbericht August 2016 bis Juli 2017	18		
<b>Forschungsstelle Börsenhandel</b>			
Jahresbericht der Forschungsstelle Börsenhan- del	23		
<b>Zusammenarbeit mit der Praxis</b>			
„Regionalbanken: Gut Ausgerüstet für Historische Herausforderungen“ Gastvortrag von Prof. Dr. Stefan Kirmße	25		
„Fusion in Volks- und Raiffeisenbanken - eine betriebswirtschaftliche Betrachtung“ Gastvortrag von Joachim Erdle	25		

Das Jahr 2017 wird durch ein unwillkommenes Jubiläum geprägt: Dass so viele sich mit dem Thema „10 Jahre Finanzkrise“ beschäftigen zeigt wie schlecht wir diesen Strukturbruch in der wirtschaftlichen Entwicklung Europas verdaut haben. Dabei wird vielfach angeführt, dass andere Regionen der Erde die Krise besser verarbeitet und schon sehr viel weiter hinter sich gelassen haben. Damit muss sich die europäische Politik sehr ernsthaft die Frage stellen, was an diesen langandauernden Nachwirkungen der Krise auf ihre Intensität zurückzuführen ist, und was durch die spezifische Reaktion Europas auf die Krise und damit möglicherweise die besonderen Strukturen der Europäischen Union zurückzuführen ist. Der Reformbedarf ist wohl unstrittig, die mögliche Ausrichtung dieser Reformen ist jedoch höchst unklar. Dabei darf es nicht um mehr oder weniger Europa gehen, sondern darum, wie ein demokratisches und wirtschaftlich erfolgreiches Europa aussehen kann. Mehr Zentralisierung und eine noch höhere Regelungsdichte sind dazu wahrscheinlich kein Beitrag.

Dass wir Deutschen die europäische Krise in ihrer persönlichen Wohlfahrt kaum zu spüren bekommen sollte kein Anlass sein, sie nicht ernst zu nehmen. Die Deutschen sind Krisengewinner. Die Krise löst eine Vielzahl an ökonomischen Problemen Deutschlands, und dies ganz ohne Zutun der deutschen Politik. Die niedrigen Zinsen sanieren den Staatshaushalt, der Zufluss an billigem Kapital befeuert die Wirtschaft, der schwache Euro den Export, und die wirtschaftliche Schwäche in Südeuropa führt zu einem dringend benötigten Zufluss qualifizierter Arbeitskräfte. Aber langfristig schadet auch uns die Krise, über massive Vermögensverluste aus den niedrigen Zinsen, die hohen Haftungsrisiken der europäischen Rettungspolitik und die insgesamt unbefriedigende wirtschaftliche und politische Entwicklung der europäischen Union.

Das öffentliche Interesse an den Themen des Lehrstuhls hat sich im vergangenen Jahr eher etwas reduziert. Im Grundsatz ist das erfreulich, wenn sich weniger Journalisten etwa für die Stabilität des Bankensystems interessieren, auch wenn die verborgenen Risiken weiterhin hoch und zukünftige Bankkrisen keineswegs ausgeschlossen sind. Es gibt aber Raum, um sich mit einer Vielzahl von Forschungsfragen zu beschäftigen. Das Spektrum reicht hier von den besonderen Charakteristika des deutschen



Prof. Dr. Hans-Peter Burghof

Bankensystems über Fragen der Frühphasenfinanzierung von Unternehmen, der Liquidität der Finanzmärkte bis zur Entwicklung einer ökonomischen Theorie des Bausparens. Dazu gibt der vorliegende Bericht einige Informationen.

Seit August 2017 wird das Lehrstuhlteam von Herrn Achim Fecker unterstützt. Herr Fecker erwarb seinen Bachelorabschluss an der Eberhard Karls Universität Tübingen im Fach International Economics, wo er auch seinen Masterabschluss in „Accounting and Finance“ erfolgreich beendete. Praxiserfahrung sammelte er während Praktika beim Bankhaus Ellwanger & Geiger KG, der Allianz Investment Management SE, sowie als Werksstudent bei der Netze BW GmbH. Außerdem war er von 2013 bis 2014 Stipendiat des Deutschlandstipendiums. Herr Fecker unterstützt die Lehre des Lehrstuhls durch die Betreuung von Abschluss- und Seminararbeiten, sowie der Vorlesungen „Trading & Exchanges“ und „Investition und Finanzierung“. Des Weiteren ist er Leiter der Forschungsstelle Börsenhandel an der Börse Stuttgart.

Herr Marcel Gehring ist seit September 2017 neuer wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl. Schon seit März 2014 war er Teil des Lehrstuhls als studentische und wissenschaftliche Hilfskraft, zuletzt auch bei der Stiftung Kreditwirtschaft. Herr Gehring

erwarb seinen Bachelor-Abschluss an der Universität Hohenheim, wo er auch seinen Master im Fach Economics im vergangenen Sommersemester abschloss. Da sich Herr Tennert im Endstadium der Bearbeitung seiner Dissertation befindet wird Herr Gehring nun die Nachfolge von Herr Tennert als operativer Leiter der Stiftung Kreditwirtschaft antreten. Hilfreich war hier besonders die Tatsache, dass Herr Tennert seinen Nachfolger bereits als Hilfskraft an die Tätigkeiten der Leitung der Stiftung heranzuführen und einarbeiten konnte. Außerdem unterstützt Herr Gehring den Lehrstuhl in der Lehre durch die Betreuung von Abschluss- und Seminararbeiten.

Ein weiterer Neuzugang des Lehrstuhlteams ist Herr Amirhossein Sadoghi, welcher seit Mitte September 2017 als Habilitant am Lehrstuhl tätig ist. Der gebürtige Iraner studierte Statistik und Wirtschaftsingenieurwesen in Schweden, und erwarb anschließend seinen PhD in „Finance“ an der Frankfurt School of Finance and Management. Er wird neben seiner Habilitation die Doktoranden des Lehrstuhls durch sein Wissen in Ökonometrie, nicht-linearer und numerischer Optimierung und Data Mining bei deren eigenen Forschungsarbeiten unterstützen, sowie englischsprachige Lehrveranstaltungen leiten.

Bei der Finanzplatzinitiative Stuttgart Financial stand das Jahr 2017 im Zeichen des zehnjährigen Jubiläums. 2007 wurde die Initiative mit dem Ziel gegründet Stuttgart als wichtigen Finanzstandort in Deutschland zu etablieren; seitdem wird dieses Ziel vor allem durch die Durchführung von Netzwerk- und Weiterbildungsveranstaltungen, Bereitstellung finanzplatzrelevanter Daten, Bildungs- und Forschungsprojekten, Unterstützung der Venture Capital- und Gründerszene in Baden-Württemberg, sowie durch Standortmarketing vorangetrieben. In Deutschland ist Stuttgart mittlerweile einer der am besten diversifiziertesten Finanzplätze. Durch Veranstaltungen wie den Finanzplatzgipfel mit dem Ministerpräsidenten oder den 2016 erstmals veranstalteten FinTech Days kommt Stuttgart auch bundesweit als Börsenplatz in den Fokus. Um den Auftritt noch weiter zu verbessern, wurden dieses Jahr die Untermarken VC-BW und Financial Career BW unter der Dachmarke Stuttgart Financial vereint und der Internetauftritt von Stuttgart Financial überarbeitet. Weitere Informationen zu diesen Events und weiteren Tätigkeitsfelder von Stuttgart Financial wie zum Beispiel die Einfüh-

rung der Start-Up-Plattform „VentureZphere“ oder der Veröffentlichung einer umfangreichen Studie zum Finanzplatz Stuttgart finden Sie wie gewohnt ab Seite 18.

In unserer Vortragsreihe durften wir auch im vergangenen akademischen Jahr weitere hochrangige Referenten als Gäste an der Universität Hohenheim begrüßen: Dr. Liane Buchholz, Hauptgeschäftsführerin des Bundesverbandes öffentlicher Banken Deutschlands, Prof. Achim Wambach (Ph.D), Präsident des Zentrums für europäische Wirtschaftsforschung, Carola Gräfin von Schmettow, Sprecherin des Vorstandes der HSBC Trinkhaus & Burkhardt AG, Dr. Jutta Dönges, Vorsitzende des Leistungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA), sowie Frau Birgit Dietl-Benzin, Chief Risk Officer der UBS Europe SE. Die Vorträge setzten sich diesmal insbesondere mit den Besonderheiten und Herausforderungen öffentlicher Banken auseinander. Außerdem gab es zwei Vorträge zu eher übergeordneten Themen: Prof. Wambach erörterte das sehr aktuelle Thema des Hochfrequenzhandels und Frau Dönges, als Leiterin des FSMA, berichtete zur Abwicklung systemrelevanter Banken. Der letzte Vortrag des vergangenen Sommersemesters beschäftigte sich dann mit dem Risikomanagement einer internationalen Großbank. Detaillierte Berichte dazu finden Sie wie immer ab Seite 28.

Im kommenden Wintersemester konnten wir wieder zwei renommierte Redner für die Vortragsreihe gewinnen. Sabine Lautenschläger, Member of the Executive Board & Vice-Chair of the Supervisory Board, European Central Bank, und Prof. Dr. Wolfgang Müller, Vorstandsvorsitzender BBBank eG, werden die Universität Hohenheim mit Gastvorträgen besuchen. Eine gesonderte Einladung erhalten Sie wie gewohnt. Ich würde mich sehr freuen, wenn unsere Vortragsreihe auch weiterhin auf so reges Interesse stößt und ich Sie bald wieder in Hohenheim begrüßen darf.

Hohenheim, im September 2017  
Prof. Dr. Hans-Peter Burghof



**Die 38. ordentliche Sitzung des Kuratoriums fand am 23. November 2016 im ehemaligen Herzoglichen Arbeitszimmer der Universität Hohenheim statt.**

**Die Tagesordnung umfasste Punkte zur Haushaltssituation der Stiftung, zum Mitgliederbestand sowie zum Arbeitsprogramm für 2016/2017.**

**Haushaltsbericht**

Der Haushaltsbericht zum 31. Dezember 2015 wurde vom Kuratorium zustimmend zur Kenntnis genommen. Ein sachgerechter und sparsamer Mitteleinsatz wurde verdeutlicht.

Im Rahmen der Abschlussprüfung des Universitätsbundes wurde auch der Rechnungsabschluss 2015 der Stiftung Kreditwirtschaft geprüft. Wie in den Vorjahren ergaben sich von Seiten des Prüfers keine Beanstandungen.

Auch der Bericht über die Haushaltssituation der Stiftung per 30. September 2016 wurde den Kuratoren durch Herrn Prof. Dr. Hans-Peter Burghof vorgelegt. Dem Haushaltsplan für 2017 stimmte das Kuratorium einstimmig zu.

Der finanzielle Beitrag der Stiftungsmitglieder zur Förderung der Lehre und Forschung ist von großer Bedeutung. Nationale und internationale Konferenzteilnahmen können dadurch ebenso gefördert werden wie studentische Exkursionen. Wie in den Vorjahren wurde zudem der Universitätsbibliothek ein bedeutender Betrag zum Erwerb von bankwirtschaftlicher Fachliteratur sowie Fachdatenbanken zur Verfügung gestellt.

**Mitgliederbestand**

Die Zahl der aktiven Förderer der Stiftung beträgt aktuell 104. Die Stiftung wird ihre Anstrengungen fortsetzen, neue Förderer zu akquirieren. Die tatkräftige Unterstützung der Kuratoren für die Gewinnung neuer Mitglieder spielt dabei eine bedeutende Rolle und ist sehr willkommen.

**Arbeitsprogramm 2016/2017**

Im Anschluss an die Kuratoriumssitzung berichtete Herr Prof. Dr. Hans-Peter Burghof in der Mitgliederversammlung über aktuelle und zukünftige Arbeitsfelder der Stiftung Kreditwirtschaft. Die Ausführungen fanden beim Kuratorium und den Mitgliedern Zustimmung und Anerkennung. Besonders wird die Entwicklung des Promotionskolleg Finance an der

Universität Hohenheim unterstützt. Die Stiftung Kreditwirtschaft richtete zum dritten Mal den Hohenheim Finance Workshop aus, der seit 2015 in das Promotionskolleg eingebunden ist.

**Zusammensetzung des Kuratoriums**

In das Kuratorium der Stiftung Kreditwirtschaft wiedergewählt wurden Bernd Hertweck, Wüstenrot Bausparkasse AG, Thomas Keller, Deutsche Bank AG, und Jürgen Zachmann, Volksbank Pforzheim eG. Neu in das Kuratorium gewählt wurde Michael Marbler, Ernst & Young GmbH. Aus dem Kuratorium ausgeschieden ist Marc Smith, Ernst & Young GmbH. Gerne schauen wir auf die hervorragende Zusammenarbeit mit Herrn Smith zurück und bedanken uns für sein langjähriges Engagement in der Stiftung Kreditwirtschaft.

*Dr. Roman Glaser,  
Vorsitzender*



**Kuratoren**

**Das Kuratorium der Stiftung Kreditwirtschaft besteht aktuell aus zwölf vom Förderkreis gewählten Personen, sowie dem Geschäftsführer, Herrn Prof. Dr. Burghof.**



*Dr. Roman Glaser  
(Vorsitzender)*



*Peter Schneider*



*Thomas Keller*



*Dr. Volker  
Gerstenmaier*



*Bernd Hertweck*



*Dr. Heinz-Werner  
Schulte*



*Dr. Martin Setzer*



*Michael Marbler*



*Heiko Then*



*Dr. Michael Völter*



*Prof. Dr. Johann  
Heinrich von Stein*



*Jürgen  
Zachmann*

**Förderkreis**

**Dem Förderkreis der Stiftung Kreditwirtschaft gehören zur Zeit 106 Banken, andere Wirtschaftsunternehmen, Freiberufler, Wissenschaftler und Privatpersonen an.**

- |                                    |                                                             |
|------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 1 4P Consulting GmbH               | 10 Boerse Stuttgart GmbH                                    |
| 2 BBBank eG                        | 11 Bürgschaftsbank                                          |
| 3 B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA | 12 BWGV Baden-Württembergischer Genossenschaftsverband e.V. |
| 4 Bank Julius Bär (Deutschland) AG | 13 CMS Hasche Sigle PG v. RA u. StB mbB                     |
| 5 Bankhaus Bauer AG                | 14 Commerzbank AG, Filiale Stuttgart                        |
| 6 Bankhaus Ellwanger & Geiger      | 15 CreditPlus Bank AG                                       |
| 7 Bansbach GmbH                    | 16 Deloitte & Touche GmbH                                   |
| 8 Bausparkasse Schwäbisch Hall AG  | 17 Deutsche Bank AG                                         |
| 9 Bernhauser Bank eG               |                                                             |



- |                                                       |                                                             |
|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 18 Deutsche Bundesbank Hauptverwaltung Stuttgart      | 65 Sparkasse Hohenlohekreis                                 |
| 19 Deutscher Sparkassenverlag GmbH                    | 66 Sparkasse Pforzheim-Calw                                 |
| 20 Echterdinger Bank eG                               | 67 Sparkasse Tauberfranken                                  |
| 21 Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft | 68 Sparkasse Ulm                                            |
| 22 Escher-Weingart, Prof. Dr. Christina               | 69 Sparkassenverband Baden-Württemberg                      |
| 23 FFS Bank GmbH                                      | 70 Steinbrenner, Prof. Dr. Peter                            |
| 24 Geiger, Gerd                                       | 71 Stiftung Wirtschaftsarchiv Baden-Württemberg             |
| 25 Graf Kanitz, Schüppen & Partner                    | 72 Südwestbank AG                                           |
| 26 Graf, Franz                                        | 73 SV Holding Baden-Württemberg AG                          |
| 27 Hachmeister, Prof. Dr. Dirk                        | 74 Tresides Asset Management GmbH                           |
| 28 Heidenheimer Volksbank eG                          | 75 UBS Deutschland AG                                       |
| 29 Hohenzollerische Landesb. - KSK Sigmaringen        | 76 Unicredit Bank AG                                        |
| 30 Horváth AG                                         | 77 VBU Volksbank im Unterland eG                            |
| 31 ING DiBa AG                                        | 78 Vereinigte Volksbank AG                                  |
| 32 KOMM Investment & Anlagenvermittlungs GmbH         | 79 Volksbank Backnang eG                                    |
| 33 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft            | 80 Volksbank Esslingen eG                                   |
| 34 Kreissparkasse Biberach (Stiftung BC)              | 81 Volksbank Filder eG                                      |
| 35 Kreissparkasse Böblingen                           | 82 Volksbank Göppingen eG                                   |
| 36 Kreissparkasse Esslingen-Nürtingen                 | 83 Volksbank Herrenberg-Nagoldtal-Rottenburg eG             |
| 37 Kreissparkasse Freudenstadt                        | 84 Volksbank Kirchheim-Nürtingen eG                         |
| 38 Kreissparkasse Göppingen                           | 85 Volksbank Laichinger Alb eG                              |
| 39 Kreissparkasse Heilbronn                           | 86 Volksbank Ludwigsburg eG                                 |
| 40 Kreissparkasse Ludwigsburg                         | 87 Volksbank Pforzheim                                      |
| 41 Kreissparkasse Ostalb                              | 88 Volksbank Plochingen eG                                  |
| 42 Kreissparkasse Ravensburg                          | 89 Volksbank Reutlingen eG                                  |
| 43 Kreissparkasse Reutlingen                          | 90 Volksbank Schwäbisch Gmünd eG                            |
| 44 Kreissparkasse Rottweil                            | 91 Volksbank Strohgau eG                                    |
| 45 Kreissparkasse Tübingen                            | 92 Volksbank Stuttgart eG                                   |
| 46 Kreissparkasse Tuttlingen                          | 93 Volksbank Tübingen eG                                    |
| 47 Kreissparkasse Waiblingen                          | 94 Volksbank Welzheim eG                                    |
| 48 Landesbank Baden-Württemberg                       | 95 Volksbank Zuffenhausen eG                                |
| 49 Landesbausparkasse Baden-Württemberg               | 96 von Stein, Prof. Dr. Johann Heinrich                     |
| 50 L-Bank                                             | 97 VR Bank Aalen eG                                         |
| 51 Management Partner GmbH                            | 98 VR Bank Hohenneuffen-Teck eG                             |
| 52 ODDO BHF Aktiengesellschaft                        | 99 VR Bank Steinlach-Wiesaz-Härten eG                       |
| 53 PricewaterhouseCoopers GmbH                        | 100 VR-Bank Asperg-Markgröningen eG                         |
| 54 R+V Allgemeine Versicherung AG                     | 101 VR-Bank Ellwangen eG                                    |
| 55 Raiffeisenbank im Kreis Calw eG                    | 102 Walser Privatbank AG                                    |
| 56 Raiffeisenbank Mutlangen eG                        | 103 Wissenschaftsförderung der Sparkassen-Finanzgruppe e.V. |
| 57 Raiffeisenbank Wangen eG                           | 104 Wüstenrot & Württembergische AG                         |
| 58 Rechtsanwälte Gleiss Lutz                          |                                                             |
| 59 Rechtsanwälte Haver & Mailänder                    |                                                             |
| 60 Sand und Schott GmbH                               |                                                             |
| 61 Schmutz, Dipl.Kfm. Joachim                         |                                                             |
| 62 SCHUFA Holding AG                                  |                                                             |
| 63 Schwäbische Bank AG                                |                                                             |
| 64 Sparda-Bank Baden-Württemberg eG                   |                                                             |

**Der Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen**

**Der Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen besteht - neben Prof. Burghof sowie Jutta Schönfuß und Barbara Speh-Freidank - aktuell aus sieben Doktoranden und einem Habilitanden**



**v. l. n. r.:**  
**Jutta Schönfuß, Achim Fecker, Marlis Schairer, Marcel Gehrung, Julius Tennert, Prof. Dr. Hans-Peter Burghof, Saeed Jamshidi Safari, Carolin Koch, Daniel Alexander Schmidt, Barbara Speh-Freidank**  
**es fehlt: Amirhossein Sadoghi**

## Lehrveranstaltungen des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen

### Sommersemester 2017

#### Bachelorveranstaltungen

Seminar „The Role of Exchanges for Corporate Finance“

Humboldt Reloaded Seminar “Speculating on Food Commodities”

#### Masterveranstaltungen

Theory of Debt & Bank Lending

Financial Intermediation

#### Doktorandenveranstaltungen

Doktorandenkolloquium

### Wintersemester 2017/2018

#### Bachelorveranstaltungen

Investition und Finanzierung Mo, 8-10 & 10-12 Uhr, Audimax & B1

Bankmanagement Di, 8-12 Uhr, HS 6

#### Masterveranstaltungen

Schwerpunktseminar Banking & Finance -geblockt-

Portfoliomanagement Mi, 16-18 Uhr, HS 34 & Do, 16-18 Uhr, S 11

Derivatives -geblockt-

Trading & Exchanges -geblockt -

#### Doktorandenveranstaltungen

Doktorandenkolloquium - geblockt -

Brown Bag Seminar -geblockt-

Master- und Bachelorarbeiten - nach Vereinbarung -

## Bachelor-Seminar „The Role of Exchanges for Corporate Finance“

Das diesjährige Banking Bachelor Seminar, welches an der Universität Hohenheim stattfand, bestand aus einem schriftlichen Teil, welcher vom 17. Februar 2017 bis zum 14. April 2017 stattfand und einer Präsentation, welche über zwei Tage verteilt am 23. und 24. Mai von den Studenten gehalten wurde.

Unter dem Thema „The Role of Exchanges for Corporate Finance“, durften die Studierenden dieses Jahr eine bestehende Abhandlung zu einem von sechs Unterthemen analysieren und zusammen mit den jeweils anderen Studenten desselben Themas präsentieren. Hierfür wurden die Studierenden in Gruppen für die Themen „Stock Markets & Firms“, „Stock Market & Financial Intermediaries“, „Disclosure Requirements and Trading Volume“, Market Segmentation and Cross-Listing“, „Choices: Bank Financing vs Market Financing“ und „The Effect of Transaction Tax on Stock Markets“ eingeteilt.

Am Tag der Präsentation hatte jeder Student, nach einer kurzen Einleitung von Herrn Prof. Burghof 15 Minuten für seinen Vortrag Zeit. Anschließend zu den Vorträgen jeder Gruppe fand noch eine Diskussion zwischen den Studierenden, sowie Herrn Prof. Burghof und den anwesenden Betreuern der jeweiligen Themengebieten statt, in denen auf den Vorträgen weiter aufbauende Thesen und Fragestellungen diskutiert wurden.



Diskussion unter Studenten und Dozenten während einer kleinen Pause

Fachlich, rundete dieses Seminar den Inhalt des Profulfaches „Banking & Finance“ des Bachelor-Studienganges Wirtschaftswissenschaften der Universität Hohenheim wunderbar ab, da über die in den Themen genannten Gebiete ein breites Feld der Thematik des Profulfaches sehr detailliert innerhalb der jeweiligen Präsentationen und schriftlichen Seminararbeiten erörtert wurden und die Studierenden die Möglichkeit hatten, die gelernten Theorien der Lehrveranstaltung an realen Untersuchungen anzuwenden.

Patrick Siebenrock, B.Sc.

## Masterseminar – „The Bank Of Tomorrow“

Wie sieht die Bank der Zukunft aus? Welche Funktionen von Banken und Finanzmärkten werden durch neue Technologien verändert und wie zukunftssträftig sind diese Technologien? Mit diesen Themen beschäftigten sich die Studierenden des Master Seminars Finance im vergangenen Wintersemester.

Die fortschreitende Digitalisierung, die anhaltende Niedrigzinsphase sowie die Regulierungsunsicherheit durch den Brexit und die Politik des US-Präsidenten sind die großen Herausforderungen, mit denen sich die Bankenbranche aktuell konfrontiert sieht. Diese Herausforderungen stellen folgende Themen zur Diskussion: Welche Geschäftsmodelle gibt es im Bankensektor und welche Funktionen übernimmt dabei die Bank? Ebenso ist die Frage aktuell, wie eine effektive und effiziente Regulierung gestaltet werden sollte. Vor dem Hintergrund dieser Fragestellungen arbeiteten die Studenten des Masterseminars die Themenbereiche „Financial Architecture“, „The Role of Soft Information for Banking Business“ und „Political Influence on Government Owned Banks“ aus. Während die Finanzmärkte in Kontinentaleuropa traditionell durch einen starken Bankensektor geprägt sind, lässt sich in den USA und in Großbritannien ein vornehmlich kapitalmarktorientierter Finanzmarkt beobachten. Hierbei stellt sich die Frage, welche Aufgaben von Banken auf Kapitalmärkte und alternative Plattformen (z.B. Peer-to-Peer Lending) übertragen



werden können. Ist die bankenunabhängige Intermediation grundsätzlich effizienter, wird sich dies immer positiv auf die wirtschaftliche Entwicklung einer Volkswirtschaft auswirken können. Anhand bestehender Studien konnte jedoch belegt werden, dass bankenunabhängige Intermediation nicht immer einen Vorteil gegenüber einem bankgeprägten Finanzsystem bringt.

Vielmehr wurde von den Studenten gezeigt, dass die Effizienz der Kapitalmarktteilnehmer die entscheidende Rolle spielt. Der entscheidende Faktor sind also die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Organisationsstruktur der jeweiligen Kapitalmarktteilnehmer. Ob ein bankgeprägtes oder kapitalmarkt-orientiertes Finanzsystem das Wirtschaftswachstum unterstützt, hängt demnach von den wirtschaftlichen und gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie der Struktur des Finanzsektors und des realwirtschaftlichen Sektors ab. Eine Verlagerung klassischer Bankgeschäfte hin zu alternativen Plattformen sollte demnach vielmehr vor dem Hintergrund der jeweils vorherrschenden Finanzmarktstruktur einer Volkswirtschaft diskutiert werden.

Julius Tennert, M.Sc.

### Interdisziplinäres Humboldt Reloaded Seminar

#### Forschungsnahes Lernen der Lehrstühle für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen sowie Produktionstheorie und Ressourcenökonomik im Agrarbereich im interdisziplinären Humboldt Reloaded Seminar zum Thema „Speculating on Food Commodities“

Der Futurehandel mit (Food) Commodities ist ein kontrovers diskutiertes Thema. Was dahinter steckt und weshalb es keine einfache Antwort auf die Frage nach dem Für oder Wider der Spekulation mit Lebensmitteln gibt, wird in diesem interdisziplinären, studentischen Projekt zum forschenden Lernen bearbeitet. Verschiedene Teilprojekte werden von kleinen studentischen Gruppen bearbeitet. In einem gemeinsamen Hauptseminar werden die Teilaspekte in einen Zusammenhang gebracht und diskutiert.

Dadurch soll den Studierenden ein besseres Verständnis für die Komplexität des Themas vermittelt werden.

Das Thema Food Commodities eignet sich sehr gut, um ein interdisziplinäres Projekt mit Studierenden durchzuführen. Der Handel mit Lebensmittel- bzw. Rohstoffderivaten im Allgemeinen ist ebenfalls ein viel diskutiertes Thema in den Medien. Im Agrarbereich gibt es derzeit beispielsweise eine andauernde Diskussion im Bezug auf die Milchpreisabsicherung mit Futures. Landwirte werden dazu aufgefordert dieses Instrument nun verstärkt einzusetzen, um Preisrisiken abzusichern. Diese Umstände helfen den Studierenden bei der Themenwahl, denn sie können einen Bezug zur aktuellen Situation herstellen.

In Bezug auf die Interdisziplinarität bietet dieses Thema viele Anknüpfungspunkte für Diskussionen von Teilaspekten. Studierende am Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen erarbeiten dazu die Themen: „Wie beeinflussen Derivate die Kapitalmarkteffizienz“ und „Gründe für und gegen die Spekulation auf Lebensmittel“. Das erste Thema analysiert hierbei, unter welchen Umständen der Handel mit Derivaten allgemein zu einer Erhöhung der Markteffizienz führen kann. Dabei wurde von den Studenten anhand einschlägiger Kennzahlen belegt, dass der im Fokus des Seminars stehende Milchmarkt aufgrund fehlender derivativer Finanzinstrumente in Europa, eine deutlich verringerte Markteffizienz aufweist, als andere Rohstoffmärkte.

Im zweiten Thema soll im Weiteren eine objektive Aufarbeitung von Argumenten für und gegen den Handel mit Rohstoffderivaten stattfinden. Der entstehende Diskurs soll sich auf wissenschaftliche Erkenntnisse beziehen und subjektive und moralische Ansichten bewusst ausklammern, um die aktuellen Diskussionen mit einer objektivierte Herangehensweise zu bereichern.

Julius Tennert, M.Sc.

### Das Wertpapierportfolio des Lehrstuhls – Eine Erfolgsgeschichte

Seit über 20 Jahren ermöglicht das Wertpapierportfolio des Lehrstuhls die gelernte Theorie mit der Praxis zu verbinden. Das Geld für das Portfolio des Lehr-

stuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen wurde uns freundlicherweise von der LBBW zur Verfügung gestellt. Seit der Auflage des Portfolios in den 90er Jahren, wird das Portfolio von Studenten des Kurses „Portfoliomanagement“ betreut. Dadurch ergibt sich die Möglichkeit, die gelernten Theorien und Analysemethoden direkt in der Praxis umzusetzen. Die Aufgabe der Studenten besteht darin, unter Berücksichtigung verschiedener Diversifikationskriterien, die Kommilitonen vom eigenen Verkaufs- oder Kaufvorschlag für das Portfolio zu überzeugen. Dabei werden Analysemethoden, wie Chart-, Fundamental-, oder Marktanalysen, die vorher im Kurs gelernt wurden, direkt in der Praxis angewendet. Die Berücksichtigung verschiedener Grenzen für die Anteile des Portfolios an bestimmten Industrien, Ländern und auch Assetklassen, sorgt dafür, dass das Risiko breit gestreut bleibt.

Die Studenten präsentieren ihre Anlagevorschläge in einer kurzen Präsentation im Kurs. Danach stellen die Kommilitonen kritische Fragen und weisen auf mögliche Risiken und Alternativen hin. Nur wer auch bei der Abstimmung die kritischen Teilnehmer des Kurses überzeugen kann, dessen Vorschläge werden umgesetzt.

Durch diese prüfende Auswahl der Investments und die breite Risikostreuung konnte so über die Jahre eine bemerkenswerte Performance erzielt werden. Allein im bisherigen Jahr 2017 konnte das Portfolio ca. 11 % Rendite, bei einer Volatilität von 4,50 % erzielen.

Unser Dank gilt der LBBW die das Startkapital des Portfolios zur Verfügung gestellt hat und uns seitdem als betreuende Bank und als verlässlicher Partner zur Seite steht.

Georg Staib, M.Sc. cand.

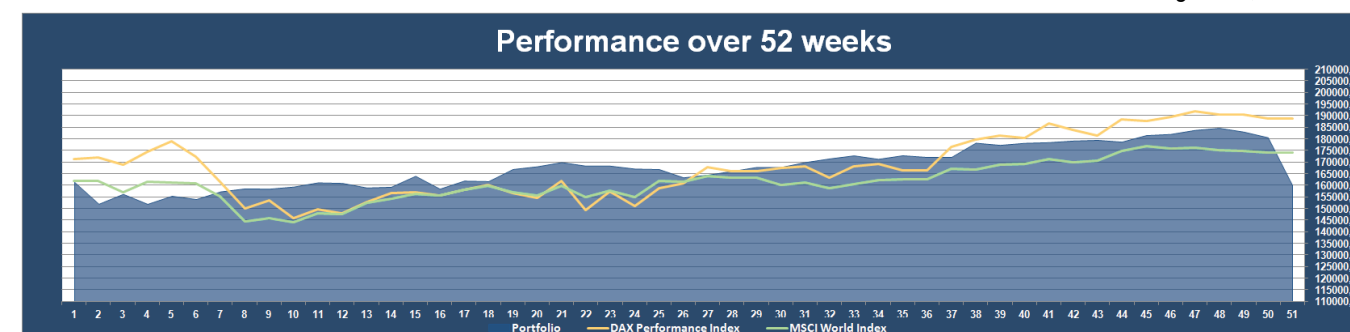
### Trading System Competition - Verbindung von Theorie und Praxis

Die Lehrveranstaltung Portfoliomanagement bietet den Studierenden seit einigen Jahren die Möglichkeit in Teams von drei bis vier Studenten, automatische Trading Systeme zu entwickeln und zu testen. Die Relevanz des Seminars ist dem weltweit steigenden Anteil an automatischen Handelssystemen geschuldet. Das fiktive Startkapital beträgt 100.000 Dollar. Die Aufgabe der Studenten ist es, einen Trading Algorithmus zu programmieren, der exklusiv vom Templeton Emerging Market Fund handelt. Dabei gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder man investiert in den Fund oder man erhält für sein Kapital einen risikolosen Zinssatz.

Um den Algorithmus programmieren zu können, stehen den Studenten die historischen Preise des Funds, sowie zwei Stimmungsindikatoren US-amerikanischer Investoren zur Verfügung. Wie diese Daten verwendet und gewichtet werden, liegt in der Hand der Teams. Es können Trendfolge- Indikatoren, Oszillatoren und andere Indikatoren berechnet werden. Bei der Entwicklung muss nicht nur berücksichtigt werden, eine möglichst hohe Rendite zu erzielen, sondern auch, dass die Volatilität möglichst niedrig gehalten wird. Der Wettbewerb dauert ein Jahr. Welcher Algorithmus sich am Ende als Sieger durchsetzt, ist jedes Mal aufs Neue spannend. Wobei sich ein Sieg lohnt: Die Gruppe, die es schafft, den Algorithmus der Smart-Invest GmbH zu übertreffen, wird mit einem Preisgeld in Höhe von 200 € belohnt.

Unser Dank gilt deshalb der Smart-Invest GmbH die uns bei der Ausrichtung des Wettbewerbs unterstützt, das Preisgeld zur Verfügung stellt und es den Studenten ermöglicht, wichtige Praxiserfahrung zu sammeln.

Georg Staib, M.Sc. cand.





### 3rd Workshop Finance Hohenheim in Neckarelz

**Durch die Spende der Deutschen Bundesbank an die wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der Universität Hohenheim konnte am 10. und 11. November 2016 bereits der dritte Workshop Finance Hohenheim organisiert werden. Tagungsort war das Bildungshaus Neckarelz**

Die Ursprünge des Bildungshauses Neckarelz gehen zurück auf eine Kurpfälzische Amtskellerei, einen stattlichen Renaissancebau aus dem 17. Jahrhundert. 1926 wurde das „Exerzitienhaus Maria Trost“ eröffnet, das besonders für den nordbadischen Teil der Erzdiözese Freiburg ein Zentrum kirchlichen Lebens wurde. Dort fand der Workshop statt, der den Doktoranden der beteiligten Lehrstühle aus dem Bereich Finance die Möglichkeit bot, ihren aktuellen Forschungsstand in angenehmer Atmosphäre vorzustellen und zu diskutieren. Durch Professoren und Doktoranden verschiedener Fachgebiete bot sich dadurch die Möglichkeit eines sehr interdisziplinären Austausches. Zusätzlich zu den Teilnehmern der Universität war auch in diesem Jahr mit Herrn Dietrich wieder die Deutsche Bundesbank vertreten.

Neben dem rein wissenschaftlichen Austausch wurde der Workshop auch genutzt, um eine gemeinsame Strategie des Fachbereiches herauszuarbeiten. Dabei stand die Weiterentwicklung des neu entstandenen Doctoral Study Program Finance im Fokus. Seit zwei Jahren ist auch der Workshop Finance in das Promotionskolleg eingebunden und bildet eine Säule der Doktorandenausbildung. Damit ist seine Bedeutung innerhalb der Universität und der Fakultät enorm gestiegen. Darüber hinaus wurde sich in einer reinen Professorenrunde über zukünftige Forschungsgebiete und Schwerpunkte innerhalb des Finance Bereiches ausgetauscht.

Abgerundet wurde das Programm mit einem gemütlichen Beisammensein der Teilnehmer, bei dem man sich über Berufliches und Privates austauschte. Besonderer Dank gilt an dieser Stelle vor allem der Deutschen Bundesbank, Niederlassung Stuttgart, und Herrn Sibold persönlich.

*Julius Tennert, M.Sc.*

### Doktorandenseminar des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen in Leutstetten

**Am 5. und 6. Juli 2017 war der Lehrstuhl in alter Tradition bei Herrn Professor Hans-Jörg Tümmers eingeladen, um die aktuellen Forschungsthemen der Doktoranden in familiärer Atmosphäre zu diskutieren.**

Der Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen schlug in diesem Jahr in fast neuer Besetzung in altbekannter Umgebung auf. Die erfahrenen Doktoranden Gerold Willershausen und Marlis Schairer konnten in diesem Jahr nicht teilnehmen, dafür waren zwei neue Gesichter zum ersten Mal dabei: Die Nachwuchs-Doktoren Marcel Gehrung und Achim Fecker. Damit wurden in diesem Jahr nicht nur Projekte „in-progress“ präsentiert, sondern ein großes Augenmerk lag auch auf der Diskussion über zukünftige Forschungsvorhaben und damit auf der strategischen Ausrichtung des Lehrstuhls in Zukunft. Besonders können gemeinsame Forschungsinteressen von Daniel Schmidt und Marcel Gehrung herausgestellt werden, die zukünftig gemeinsame Forschungsarbeiten zu der Bankenstabilität und des Einflusses regionaler Banken auf Einkommens- und Vermögensverteilung erarbeiten werden.



*Präsentation des Doktoranden Saeed Jamshidi*

Auch im Fokus von Saeed Jamshidi steht die Bankenstabilität. Während Daniel Schmidt das Thema empirisch untersucht, belegt Saeed Jamshidi die Disziplin in theoretischer Modellierung. Auch daraus ergeben sich demnach Anknüpfungspunkte für eine intensive Zusammenarbeit. Für die nächsten Jahre

wird sich also ein klares Forschungsprofil des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen auf die Besonderheiten des deutschen Bankensystems herausbilden.

Während am ersten Tag die Arbeit rund um den Lehrstuhl im Mittelpunkt der Teilnehmer stand, wurde am zweiten Tag die soziale Komponente gepflegt. „Auf nach Konstanz“, hieß es dann. Nach dem Übersetzen von Meersburg, lag das Interesse dann nicht mehr bei Bankensystemen und statistischen Signifikanzen, sondern bei Eis und Pizza und hitzigen Diskussionen über Superhelden.

Unser Dank gilt den Organisatorinnen Barbara Speh-Freidank und Jutta Schönfuß sowie dem herzlichen Gastgeber Prof. Hans-Jörg Tümmers.

*Julius Tennert, M.Sc.*

### ERIC – European Retail Investment Conference 2017

**Alle zwei Jahre kommen Akademiker und Praktiker aus dem Bereich Finanzen nach Stuttgart, um theoretische und empirische Aspekte der Kapitalmarktforschung zu diskutieren. Im Fokus standen dieses Jahr vor allem Produkte und Dienstleistungen für Privatanleger, der Einfluss von Technologie auf Privatanleger, die Entscheidungsprozesse von Investoren, Schutzmechanismen für Investoren sowie Marktstrukturthemen.**

Den ersten Tag der ERIC bildete das Doctoral Consortium im Schloss der Universität Hohenheim. Bei dieser von der Allianz Investment Management SE gesponserten Veranstaltung stellten Doktoranden aus ganz Europa ihre Forschungsprojekte vor. Die insgesamt sieben Vorträge hatten schwerpunktmäßig das Verhalten von Investoren zum Thema und untersuchten unter anderem den Einfluss des politischen Klimas auf die Portfoliogestaltung, die Auswirkungen von Handelskosten auf die Marktqualität oder den Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Regulierung und Privatanlegerverhalten. Darüber hinaus wurden weitere spannende Aspekte des Kapitalmarkts beleuchtet, beispielsweise ein neuer modelltheoretischer Ansatz für das immer noch nicht

vollständig erklärte Liquidity Premium Puzzle oder warum Investoren trotz oftmals schlechter Performance nach wie vor in großem Umfang in aktiv gemanagte Fonds investieren. Zwei der Doktoranden wurden für ihre Arbeiten mit dem von der Wissenschaftsförderung der Sparkassen-Finanzgruppe e. V. gestifteten „ERIC 2017 Best Paper Award“ ausgezeichnet. Der erste Platz ging dabei an Petra Vokata von der Aalto University in Finnland für ihre Arbeit „Cheap Products or Cheap Talk? Disclosed Markups and Ex-Post Performance of Structured Products“. Den zweiten Platz belegte Ferenc Horvath von der Tilburg University in den Niederlanden mit seiner Arbeit: „Parameter Uncertainty: The Missing Piece of the Liquidity Premium Puzzle?“.



*Die stolzen Gewinner des Best Paper Awards*

An den beiden folgenden Konferenztagen präsentierten internationale Wissenschaftler, die sich mit ihren Arbeiten um die Teilnahme beworben hatten, Vorträge zu aktuellen Forschungsthemen. Als Geschäftsführer der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse begrüßte Herr Oliver Hans die Teilnehmer und leitete damit den zweiten und dritten Tag der ERIC ein. Die Themen der Vorträge waren Market Microstructure, Behavioral Finance, Retail Investors, Household Finance, Fintech sowie Asset Pricing. Die Vortragenden kamen unter anderem aus Deutschland, den USA, Australien, Norwegen und Dänemark.

Ein besonderes Highlight stellte die diesjährige Keynote mit dem Titel „How will the Blockchain Change Retail Investing“ von Professor David L. Yermack, Inhaber des Lehrstuhls für Finance and Business Transformation an der New York University (USA), dar. Dieser ging in seinem Vortrag darauf ein, wie durch die Verwendung der Blockchain-



Technologie die Abwicklung des Wertpapierhandels bei gleichzeitiger Kosteneinsparung für Investoren, Makler und Händler vereinfacht und beschleunigt werden könnte. Des Weiteren kann der Einsatz der Blockchain für mehr Transparenz beim Handel von Wertpapieren sorgen. Diese und weitere Faktoren beleuchtete Yermack in seinem Vortrag und zeigte mögliche Zukunftsszenarien auf.



Professor David L. Yermack bei seinem Vortrag

Mit begeisterten Teilnehmern und vielen neuen Eindrücken endete die vierte ERIC. An der internationalen Konferenz, welche die Börse Stuttgart als Hauptsponsor unterstützte, nahmen rund 50 Experten aus Wissenschaft, Politik und dem regulatorischen Bereich teil.



Präsentation eines Doktoranden

Wir danken allen Sponsoren und Unterstützern, insbesondere der Allianz Investment Management SE als Hauptsponsor des Doctoral Consortiums, der Wissenschaftsförderung der Sparkassen-Finanzgruppe e. V. für das Sponsoring des PhD-Awards und der L-Bank für die Unterstützung der Welcome Reception.

Weitere Informationen zur Veranstaltung und die wissenschaftlichen Arbeiten finden sich unter: <https://www.retailinvestmentconference.org>.

Julia Nettinger, M.A. cand.

### Moral Hazard in VC Finance: More Expensive than You Thought

The paper is published in the Hohenheim Discussion Paper Series in the research area INEF and was presented at the following conferences: Academy of Entrepreneurial Finance (Europe) Conference 2017 Stuttgart; World Finance and Banking Symposium, University of Dubai, Dubai; 4th International PhD Colloquium on Financial Topics during a Time Period of Financial and Monetary Changes, RWTH Aachen, Aachen.

Venture projects are fraught with exogenous market risk and endogenous agency risk. The paper applies a real options' perspective to analyze the investment decision of the venture capitalist (VC) in this set-up. The solutions presented are conflictive: the VC reduces his exposure to exogenous risk by delaying investments to wait for informational updates (delay option), but he mitigates endogenous risk by advancing investments to discover entrepreneur's effort. So far, papers focus on the optimal timing of investments considering independence of exogenous and endogenous risk. The paper shows that interdependence of exogenous risk and endogenous risk exists and that endogenous risk prompts the VC to accelerate the discovery process when exogenous risk is high, and to abandon the delay option when it is most valuable.

The paper analyzes the optimal timing of investments in a set-up with exogenous and endogenous risk. We consider interdependence of exogenous and endogenous risk in that the strength of endogenous agency risk is related to the level of exogenous market risk. This refers to the idea of a relative value of private benefits: in periods of high market uncertainty, the entrepreneur's expected payoff from the project is downgraded. Private benefits from managing the firm become more attractive to the entrepreneur re-

lative to the successful realization of the project. As a consequence, his incentive to behave opportunistically increases.

The interdependence of exogenous and endogenous risk on the timing of investments is economically significant in the real world. We find that VCs accelerate investments to projects fraught with endogenous risk in periods of high market uncertainty by approximately two and a half months when compared to periods of low market uncertainty to mitigate increased agency risk. This corresponds to 13% of the average duration of a financing round. Furthermore, we find that the delay option is more valuable in later stages of a project when the VC decides about an exit, or writing off the project. Consequently, opportunity loss is more present in the later stages of a venture project. On the one hand, the results might help to explain observed return patterns of VC portfolios from an agency perspective. Since agency conflicts are the main reason for the existence of a VC industry (Amit et al., 1998), it is reasonable that they have a considerable impact on the realized returns. Cochrane (2005) shows that return patterns of VC portfolios characterize through a high alpha and a high market beta. First, the alpha accounts for abnormal return that cannot be explained by common risk factors. The real options perspective might explain the phenomenon: VC investors successfully apply stage financing to reduce downside losses. This results in an option like payoff structure, where the option premium accounts for the alpha. Second, the high market beta accounts for a high sensitivity of the return to market risk. Our idea of a relative value of private benefits might explain the phenomenon: agency risk tightens in a period of high market uncertainty and forces the VC to accelerate investments. As a result, the timing of VC investments is biased towards periods of high market risk.

On the other hand, the results suggest the implementation of contractual claims that focus in particular on the mitigation of agency conflicts in an environment of high exogenous risk. From the perspective of the entrepreneur, exogenous market risk can be viewed as a high-risk employment situation. The entrepreneur will lose his employment and future income if the VC decides to abandon the project. Amernic (1984) and Eisenhardt (1989) show that the principal has to compensate the cost of risky employment to retain managers in high-risk situations. A fix compensation payment in periods of high exogenous risk acts like

a put-option: the entrepreneur can sell his shares to the VC at a pre-fixed price if the project's value is below a critical level. The compensation payment reduces the relative value of private benefits in periods of high market risk, relaxing entrepreneur's incentive to behave opportunistically. This will allow the VC to capitalize on a larger proportion of the delay option when it is most valuable.

Julius Tennert, M.Sc.



Julius Tennert beim World Finance & Banking Symposium in Dubai



## Internationales Doktorandenseminar in Passau

Vom 29. Juni bis 01. Juli 2017 durften die neuen Doktoranden des Lehrstuhls, Achim Fecker und Marcel Gehring, erste Erfahrungen mit einer Konferenz beziehungsweise einem Doktorandenseminar sammeln. Professor Dr. Oliver Entrop vom Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Banking und Finance der Universität Passau lud zum Internationalen Doktorandenseminar in die Dreiflüssestadt ein. Wissenschaftliche Mitarbeiter verschiedenster Lehrstühle der Universitäten Passau, Augsburg, Nürnberg, Gießen, Hagen, Bayreuth, sowie aus Liechtenstein, Freiburg und Innsbruck, welche den internationalen Charakter des Seminars bildeten, präsentierten ihre aktuellen Forschungsarbeiten und Paper.



Die neuen Doktoranden Achim Feckert, Marcel Gehring und Prof. Hans-Peter Burghof

Neben Arbeiten aus dem eher Finance geprägten Bereich zu Hedging Costs und Bond Performances, wurden auch Forschungsprojekte zu Currency Optimization oder Cum-Ex Geschäften präsentiert. Auch der Bereich Behavioral Finance mit Präsentationen zu Social Trading und dem übervorsichtigen Verhalten Deutscher Anleger war vertreten. Nach jedem Vortrag entstanden stets lebhaft Diskussionen zwischen den anwesenden Professoren und Doktoranden. Die Präsentierenden konnten so wichtige Anregungen und Verbesserungsvorschläge für die Publikation ihrer Forschung gewinnen.

Neben den zwei Runden an Präsentationen kam die

Stadt Passau selbst mit ihrer langen Historie und Kultur nicht zu kurz. Eine etwas andere Stadtführung mit einer Stadtwache, einem Pestarzt und der Mutter Amadeus Mozarts selbst gaben den Seminarteilnehmern einen sehr detaillierten Einblick in die Geschichte Passaus, seiner Architektur und seiner Sehenswürdigkeiten. Nach einer traditionell bayrischen Verpflegung auf der Veste Oberhaus, von der man einen beeindruckenden Blick über die Stadt, auf den Stephansdom und die drei Flüsse hat, ließen die Doktoranden und einige Professoren den zweiten Abend beim Scharfrichter Fest am Ufer der Donau ausklingen. Das Scharfrichter-Haus ist für seine berühmten Kabarettisten bis über die Grenzen Bayerns bekannt.



Ein Ausblick über Passau am Abend

Am Samstagmittag war das Seminar nach der zweiten Runde Vorträge dann zu Ende und alle Beteiligten machten sich mit vielen neuen Erkenntnissen und Ideen auf die Heimreise.

An dieser Stelle möchte sich der Lehrstuhl für Bankwirtschaft nochmals herzlich für die Einladung nach Passau und die dortige Gastfreundschaft bei Professor Entrop und seinem Team bedanken. Wir freuen uns schon auf das nächste internationale Doktorandenseminar welches dann an einer der anderen teilnehmenden Universitäten stattfinden wird.

Marcel Gehring, M.Sc.

## “Loan Performance of Contractual Savings for Housing“

**Forschungsarbeit von Hans-Peter Burghof und Marlis Schairer präsentiert auf der World Finance Conference, der 23. Jahrestagung der deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft und der Tagung der schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung.**

In unserer Forschungsarbeit zeigen wir anhand eines proprietären Datensatzes, dass die Ausfallraten von Bauspardarlehen relativ niedrig sind. Dies deutet darauf hin, dass Bausparverträge auch in entwickelten Finanzsystemen informationsgenerierende Verträge sind.

Angesichts der wichtigen Rolle, welche die Bausparkassen bei der Eigenheimfinanzierung in Deutschland spielen, ist es überraschend wie wenig wissenschaftliche Forschung sich mit dem Bausparvertrag beschäftigt. In einem theoretischen Modell zeigen Kirsch und Burghof (2016), dass bei asymmetrischer Informationsverteilung, niedriger Zeitpräferenz und in Abhängigkeit der durchschnittlichen Kreditwürdigkeit Bausparverträge zu einer effizienten Allokation von Investitionen führen. Dieses Ergebnis basiert auf der Annahme, dass erfolgreiches Sparen und erfolgreiche Kreditrückzahlung stark korrelieren.

In unserem Arbeitspapier „Loan Performance of Contractual Savings for Housing“ untersuchen wir nun empirisch, ob Bauspardarlehen relativ niedrige Ausfallraten vorweisen. Theoretisch lassen sich die niedrigen Ausfallraten durch die Interpretation eines Bausparvertrages als selektierenden Vertrag im Sinne von Bester (1985) oder durch Lerneffekte während der Sparphase, ähnlich der wiederkehrenden Kreditvergabe im Modell von Sharpe (1990), erklären. Bei Ersterem wählen von Beginn an potentielle Schuldner mit relativ guter Kreditwürdigkeit einen Bausparvertrag, wohingegen Letzteres durch Lerneffekte während der Sparphase erklärt wird.

Für die empirische Analyse nutzen wir monatliche Kreditdaten aus den Jahren 2007 bis 2014 einer deutschen Bausparkasse und vergleichen die Ausfallraten von traditionellen, kollektiven Bauspardarlehen mit denjenigen von außerkollektiven Darlehen. Da Hypothekarkredite mit langen Laufzeiten einhergehen und deshalb ein Großteil der Daten rechtszensiert ist, testen wir unsere Hypothese im Rahmen ei-

nes Cox Proportional Hazard Modells. Es zeigt sich, dass die durchschnittlichen Ausfallraten von Bauspardarlehen durchaus niedriger sind als die der Vergleichsgruppe. Dieser Effekt lässt sich nur teilweise durch den im Durchschnitt niedrigeren Beleihungsauslauf und die niedrigeren Zinssätze erklären.

In einem weiteren Schritt versuchen wir zu unterscheiden, ob die niedrigen Ausfallraten auf einen ex-ante Selektionseffekt oder auf Lerneffekte während der Sparphase zurückzuführen sind. Sollten die niedrigen Ausfallraten in erster Linie durch Lerneffekte während der Sparphase hervorgerufen werden, dann müsste sich dies durch die Länge der vorhergehenden Kunde-Bank Beziehung erklären lassen. Unsere Daten ergeben einen signifikant negativen Einfluss der Länge der Kunde-Bank-Beziehung auf die Ausfallrate der Darlehen und somit Evidenz für Lerneffekte. Doch auch nach Berücksichtigung dieser und anderer potentieller Determinanten der Kreditausfallraten bleibt ein signifikanter Unterschied zwischen kollektiven und außerkollektiven Darlehen. Unsere Ergebnisse konnten wir im Juli 2016 auf der World Finance Conference in New York, auf der 23. Jahrestagung der deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft (DGF) im September 2016 mit einem Poster und im März 2017 auf der Tagung der schweizerischen Gesellschaft für Finanzmarktforschung (SGF) mit einem weiteren Vortrag präsentieren.

Marlis Schairer, Dipl. VW.

## “European Sovereign Bond Liquidity and Central Bank Interventions“

**Der empirische Teil der Dissertationsschrift wurde auf der AFFI, der INFINITI Conference on International Finance und der Jahrestagung der Midwest Finance Association präsentiert.**

Seit Beginn der Europäischen Schuldenkrise stehen die Märkte für Europäische Staatsanleihen in einem breiten Interesse der Öffentlichkeit und der Politik. Vor dem Hintergrund der stark gesunkenen Liquidität in einzelnen Märkten, intervenierte die Europäische Zentralbank (EZB) und erwarb Anleihen im Rahmen des Securities Market Programme (SMP). Im Jahr



2012 folgte die Ankündigung, weitere Anleihen im Rahmen des Outright Monetary Transactions (OMT) Programms zu kaufen, was allerdings bis heute nicht umgesetzt wurde.

In der wissenschaftlichen Literatur wird vor allem die Angebotsseite der Marktliquidität untersucht, um die zum Teil starken Veränderungen über die Zeit zu erklären. Im ersten empirischen Kapitel wird eine konträre Investmentstrategie untersucht: Diese repliziert das Handelsverhalten von Marktteilnehmern, welche dem Markt Liquidität bereit stellen. In der Literatur lassen sich Erklärungsansätze für konträre Handelsstrategien der Verhaltensökonomie und der Illiquidität von Finanzmärkten finden. Die Handelsstrategie erzielt positive Gewinne, falls kurzfristige Preisänderungen nicht informationsbasiert sind. Das heißt, es liegen keine Änderungen der Fundamentaldaten vor, sondern sie werden durch den Preisdruck in illiquiden Märkten verursacht.

Im Zeitraum von 2006 bis 2014 zeigen Querschnitts- und Zeitreihenuntersuchungen einen signifikanten Zusammenhang der Marktliquidität mit den Renditen der Handelsstrategie. Weiter wird die Veränderung der Renditen in Krisenzeiten untersucht. Die Ergebnisse zeigen, dass Unsicherheit und Stress im Finanzsystem einen positiven Einfluss auf die Handelsstrategie haben. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass geringe Liquidität in Märkten für Staatsanleihen zu signifikanten, konträren Renditen führen kann.

Des Weiteren werden die Liquidität europäischer Anleihenmärkte sowie die Auswirkung von unkonventionellen Zentralbankmaßnahmen, wie dem SMP, den drei-jährigen Tendern (LTROs) und der Ankündigung der OMT, untersucht. Als Grundlage dienen Daten elektronischer Intra-Dealer Plattformen, welche einen hohen Anteil des europäischen Anleihehandels abdecken. Marktliquidität wird auf Basis von Hochfrequenzdaten innerhalb eines Handelstags gemessen.

Die Ergebnisse der Untersuchung zeigen, dass vor allem die Volatilität der Anleiherenditen sowie das entsprechende Ausfallrisiko einen signifikanten Einfluss auf die Liquidität haben. Des Weiteren ist zu erkennen, dass nach der Einführung der dreijährigen Tender der Zusammenhang zwischen der Marktliquidität und den Risiken der Anleihen in mehreren Anleihenmärkten deutlich abnimmt. Ebenfalls werden Ansteckungseffekte zwischen liquiden und illiquiden Märkten reduziert. Die Ergebnisse lassen sich mit

den erhöhten Finanzierungsmöglichkeiten von Finanzintermediären im Zuge des Anstiegs an Zentralbankgeld erklären. Im Gegensatz dazu interveniert die Zentralbank durch Anleihekäufe unmittelbar im Markt und kann dadurch selbst Liquidität bereitstellen. Somit kann sie private Akteure ersetzen, die sich in Krisenzeiten zurückziehen. Nach der Ankündigung des OMT Programms ist ebenfalls eine deutliche Veränderung der Marktliquidität in Anleihenmärkten zu erkennen.

*Dipl. Vw. Gerold Willershausen*



### 1. Stuttgart Financial für den Finanzplatz Stuttgart

Gemeinsam mit dem Wirtschaftsministerium Baden-Württemberg und der Stiftung Kreditwirtschaft der Universität Hohenheim hat die Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. 2007 Stuttgart Financial als Plattform für Finanzthemen ins Leben gerufen. Ihr Ziel ist es, auf vielfältige Weise den Finanzplatz Stuttgart zu stärken.

Die Aktivitäten zur Förderung des Finanzplatzes Stuttgart gliedern sich dabei in verschiedene Teilbereiche:

- Durchführung von Netzwerk- und Weiterbildungsveranstaltungen
- Bereitstellung finanzplatzrelevanter Informationen
- Projekte im Bereich Bildung und Forschung
- Unterstützung der VC- und Gründerszene in Baden-Württemberg
- Standortmarketing

Im Folgenden wird detailliert auf wichtige Meilensteine im Berichtszeitraum eingegangen. Neben diesen Meilensteinen finden Sie Informationen über weitere Aktivitäten unter [www.stuttgart-financial.de](http://www.stuttgart-financial.de).

### 2. Zehn Jahre Stuttgart Financial

In diesem Jahr feiert Stuttgart Financial sein zehnjähriges Jubiläum. 2007 wurde die Initiative mit dem Ziel gegründet Stuttgart als wichtigen Finanzstandort in Deutschland zu etablieren. Seitdem organisiert das Team u.a. Fachveranstaltungen, stellt finanzplatzrelevante Informationen bereit und setzt sich aktiv für den Nachwuchs am Finanzplatz und die Gründerszene vor Ort ein. In Deutschland ist Stuttgart heute einer der am besten diversifizierten Finanzplätze und liegt damit hinter München auf Platz 2. Zum Leuchtturm-Event ist der Finanzplatzgipfel geworden: Stuttgart Financial lädt jedes Jahr zusammen mit dem Ministerpräsidenten zum Spitzentreffen der führenden Köpfe aus der baden-württembergischen Wirtschaft und Politik ein. Aber auch die Ende 2016 erstmals veranstalteten FinTech Days haben bundesweit den

Fokus auf den Finanzplatz Stuttgart lenken können und für den Finanzplatz neue Impulse gesetzt.

### 3. Markenvereinheitlichung bei Stuttgart Financial

Aufgrund der über die Jahre gewachsenen Strukturen war es bei Stuttgart Financial dazugekommen, dass eine Dachmarke (Stuttgart Financial) und zwei Untermarken (VC-BW und Financial Career BW) entstanden sind. Um diese teilweise erklärungsbedürftige Struktur zu vereinfachen, wurde eine externe Markenagentur zur Unterstützung des Prozesses beauftragt. Financial Career BW wird nun nicht mehr als eigene Marke nach außen auftreten sondern ein Teil von Stuttgart Financial werden.

VC-BW bleibt als Marke eigenständig unter dem Dach von Stuttgart Financial. VC-BW rückt jedoch optisch näher an Stuttgart Financial heran, was durch das neue Logo zum Ausdruck gebracht wird.

### 4. Modernisierung der Webseiten von Stuttgart Financial

Ziel der Umstrukturierung der Webseiten war es, die beiden Websites Stuttgart Financial und Financial Career BW zukünftig zu einer Seite zusammenzufassen und jede am Finanzplatz Stuttgart interessierte Person – vom Schüler bis zum festangestellten Mitarbeiter der Finanzbranche – zu begleiten und mit Angeboten zu versorgen: beispielsweise mit Unterstützung beim Berufseinstieg, mit Jobangeboten generell, mit diversen Networking-Veranstaltungen und vielem mehr.

### 5. FinTech Days 2016

Auf der Suche nach den besten Start-ups und genialsten Ideen für Produkte im finanztechnologischen Bereich luden Stuttgart Financial und die Börse Stuttgart Ende November 2016 zusammen mit der L-Bank zu den FinTech-Days Stuttgart ein: Unter dem Motto „Get finnovative“ brachten wir 40 Teilnehmer des Hackathons und zehn ausgewählte Start-ups mit Big Playern der Finanzszene und rund 150 Investoren und Wirtschaftsförderern zusammen. Was uns besonders gefreut hat: Aus Reihen der Börse Stuttgart waren beim Hackathon drei ITler und eine ITlerin am Start.

Wer das Rennen um den Titel als „Finnovativstes

Start-up 2016“ machte, welche Ideen die Hackathon-Teilnehmer aus dem Hut zauberten, wie der 40-stündiger Coding-Marathon überhaupt ablief und wie das Börsenparkett zum Nebenschauplatz wurde, erfahren Sie in unserem ausführlichen Video: <http://bit.ly/2tUIKjk>

## 6. Erweiterung des Bereichs Bildung: Schulbildung mit Markus Trendl

Mit der Umstrukturierung innerhalb der Börse Stuttgart und einem Dienstleistungsvertrag zwischen Stuttgart Financial und der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH, wechselte zu Jahresbeginn 2017 Markus Trendl zu Stuttgart Financial. Herr Trendl verantwortet seit vielen Jahren den Bereich Schulbildung und ergänzt die Aktivitäten von Stuttgart Financial in optimaler Weise: Neben Studenten, Arbeitnehmern und Gründern erreicht Stuttgart Financial nun auch die interessante Zielgruppe der Schüler und kann hinsichtlich der Unterstützung zur Berufs- und Studienwahl seine Aufgabenbereiche nun weiter ausweiten.

## 7. Bereich Bildung: Handelssimulation LiveX an der Börse Stuttgart

Wie ist ein Orderbuch aufgebaut? Warum gibt es Bid-Ask-Spreads? Und was erfährt man durch den VWAP-Score? Antworten darauf erarbeiten sich Interessierte im Rahmen der Bildungsaktivitäten von Stuttgart Financial in einer speziellen Handelssimulation im spielerischen Kontext selbst. Allein im Juni 2017 haben über 120 Teilnehmer – darunter Studiengruppen der Universität Bayreuth, der Universität Hohenheim sowie BA-Studierende der LBBW – die Börse Stuttgart besucht, um die Komplexität des Börsenhandels sowie des Marktgeschehens praxisnah kennenzulernen.

Im Vergleich zu üblichen Börsenplanspielen, bei denen Teilnehmer in der Rolle eines normalen Anlegers ein Portfolio aufbauen und mit fallenden oder steigenden Kursen versuchen, Geld zu verdienen, geht die Handelssimulation LiveX deutlich weiter: Hier steht nicht das Spekulieren auf einen Markttrend im Vordergrund, sondern das Agieren als Händler oder Market-Maker – wie in einem echten Handelssaal. Die Teilnehmer erfahren dadurch sehr eindrucksvoll, welche Aufgaben ein Börsenhändler übernimmt und welche Herausforderungen dabei zu meistern sind.

Der Aha- und Lerneffekt: garantiert groß – selbst oder insbesondere für Finanzmarkt-Neulinge. Ergänzt um Vorlesungseinheiten im Bereich Marktstruktur stößt dieses Angebot von Stuttgart Financial auf immer größeres Interesse bei zahlreichen Hochschulen in Baden-Württemberg und Finanzdienstleistern aus der Region.

## 8. Veröffentlichung einer umfangreichen Finanzplatzstudie

Pünktlich zum diesjährigen Finanzplatzgipfel am 04. April 2017 wurde die Jubiläumsausgabe der Finanzplatzstudie von Stuttgart Financial veröffentlicht. Hierfür wurden im ersten Quartal 2017 vor allem letzte Arbeiten mit Blick auf das Layout und letzte inhaltliche Anpassungen vorgenommen.

Die Finanzplatzstudie von Stuttgart Financial betrachtet den Finanzplatz Stuttgart im regionalen, nationalen und internationalen Kontext und vergleicht Stuttgart mit nationalen und europäischen Finanzplätzen. Die Ergebnisse der Finanzplatzstudie wurden am 07. April 2017 im Rahmen der Messe Invest durch Dr. Michael Völter und Prof. Dr. Hans-Peter Burghof vorgestellt. Zum Download der Studie: <http://bit.ly/2w1p16>

## 9. Financial Career BW: Financial Career Recruiting Day (FCRD) 2017

Das Recruiting-Event im Rahmen der Finanzwoche Stuttgart ist für Unternehmen eine hervorragende Plattform, um mit Young Professionals in Kontakt zu treten. Im Vergleich zu 2016 (zehn Unternehmen) wurden für 2017 fünfzehn Unternehmen akquiriert: Die Allianz Investment Management, Bearing Point, die Börse Stuttgart, Deloitte, die Deutsche Bundesbank, EY, KPMG, LBBW, MSG Gillardon, PwC und zeb.

Die Recruiting-Veranstaltung bot Finanz-Studenten aus ganz Deutschland, Österreich und der Schweiz die Möglichkeit mit potentiellen Arbeitgebern in Kontakt zu treten und sich über finanzwirtschaftliche Themen und spannende Jobmöglichkeiten auszutauschen.

Ein Höhepunkt des Karrieretags war die Stock Pitch Competition: In Zusammenarbeit mit dem Team des Kreditwirtschaftlichen Colloquium Hohenheim e.V. (KCH) wählte Stuttgart Financial als Veranstalter aus einer Vielzahl an eingegangenen Bewerbungen acht

Teams aus ganz Deutschland aus, deren Short und Long-Investments vor einer namenhaften Jury bestehend aus Experten des Finanzsektors präsentiert werden durften.

Parallel zur Stock Pitch Competition präsentierten Personalreferenten von allen fünfzehn teilnehmenden Unternehmen der Finanzbranche verschiedenste Karrieremöglichkeiten an ihren Unternehmensständen und standen den Teilnehmern Rede und Antwort. Als Highlight durften ausgewählte Studenten aus einem großen Bewerberpool in vorgegebenen Zeitslots 20-minütige Business Dates mit den Personalbeauftragten führen und ihre Lebensläufe hinterlegen. In der Hoffnung, einen guten Eindruck zu machen und darüber hinaus möglicherweise einen Praktikumsplatz oder Job ergattern zu können. Außerdem hatten die Studierenden die Möglichkeit an der neu eingeführten Jobwall aktuelle Stellenausschreibungen der Unternehmen einzusehen. Auch neu bei dem diesjährigem Financial Career Recruiting Day war der Young Professional Panel, bei dem junge Leute aus unterschiedlichen Bereichen der teilnehmenden Unternehmen zu Wort kamen, die kurz ihren Werdegang und Arbeitsalltag bzw. Arbeitgeber beschrieben und Karrieretipps für die FCRD-Teilnehmer dabei hatten. Die Vertreter der Unternehmen legten allesamt ein rundum zufriedenstellendes Resümee ab und zeigten sich sowohl begeistert über das Niveau der Bewerber, als auch über das weitläufige Interesse am Financial Career Recruiting Day insgesamt.

Knapp 400 Anmeldungen von Studierenden, 15 hochkarätige Unternehmen mit Mitarbeitern aus Personal- und Fachbereichen, 120 Business Dates, 8 Stock Pitches und unzählige Gespräche bei den Unternehmensständen haben das Recruiting-Event zu einem vollen Erfolg gemacht. Ein Video zum Tag finden Sie unter: <http://bit.ly/2uQALuR>

## 10. Financial Career BW: Meet the CEO im Doppelpack

Mit der Kaminesgespräch-Reihe „Meet the CEO“ bieten wir Studierenden die Möglichkeit, sich mit führenden Vertretern der baden-württembergischen Finanzwirtschaft auszutauschen. Am 07. Dezember 2016 konnten Studierende Eberhard Weiblen, CEO von Porsche Consulting, treffen. Und am 12. Januar 2017

hatten Teilnehmer die Möglichkeit Reinhard Klein, CEO von Schwäbisch Hall, kennenzulernen. Alles, was Studierende dafür tun mussten, war eine Mini-Bewerbung über die Financial-Career-BW-Website zu schicken.

## 11. VC-BW - Das Netzwerk für Beteiligungskapital: VC-Pitch Best of Baden-Württemberg

Der jährlich stattfindende Venture Capital- Pitch von VC-BW soll Gründern aus dem Südwesten Deutschlands die Möglichkeit geben, Kontakte zu Investoren aus dem gesamten deutschsprachigen Raum zu knüpfen. Die anwesenden Investoren bewerten jedes Unternehmen anhand von Feedbackbögen. Diese geben den teilnehmenden Gründern unmittelbar Rückmeldung darüber, wie die anwesenden Investoren die Entwicklungschancen, das Konzept sowie die Präsentation des Unternehmens einschätzen. Auf dem VC-Pitch stellen sich ausschließlich die von den einzelnen Netzwerken besonders empfohlenen Jungunternehmen potentiellen Investoren vor. Somit bietet sich den Investoren beim Venture Capital-Pitch von VC-BW sozusagen ein „Best of Baden-Württemberg“.

Unter diesem Motto wurde nach intensivem Austausch mit den Netzwerkpartnern von VC-BW am 02. Februar 2017 der 6. VC-Pitch durchgeführt. Die Veranstaltung fand in der L-Bank Rotunde statt. Im Vorfeld der Veranstaltung wurden im Rahmen einer Jurysitzung, bestehend aus Vertretern der baden-württembergischen Gründungs- und VC-Netzwerke aus der Rekordanzahl aus 61 Bewerbungen die Finalisten ausgewählt. Neben 15 Unternehmenspräsentationen von baden-württembergischen Start-ups aus den Bereichen Life Science, IT und Technik sowie weiteren sieben Start-ups mit einem Ausstellungsstand und einem 1-minütigen Kurzpitch wurde ein umfangreiches Rahmenprogramm abgebildet. Mirko Holzer, Gründer und Geschäftsführer der Brandmaker GmbH aus Karlsruhe, gab einen Impulsvortrag zur eigenen, unternehmerischen Historie sowie Handlungsempfehlungen für Gründer in Baden-Württemberg. Im weiteren Verlauf wurde im Rahmen einer Paneldiskussion das Thema „Vernetzung und Transparenz für das Start-up Ökosystem“ erörtert. Die Veranstaltung zeigte sich mit in der Spitze ca. 220 Teilnehmern enorm gut besucht.



## 12. VC-BW - Das Netzwerk für Beteiligungskapital: Weitere Veranstaltungen von VC-BW

Am 07. Februar 2017 fand das erste Corporate Venture Capital Forum im Jahr 2017 an der Börse Stuttgart statt. Die Veranstaltungsreihe wird von Initiator Dr. Claus Schmidt (ehemals Managing Director der Robert Bosch Venture Capital GmbH) sowie der Pioniergeist GmbH veranstaltet. Seit 2017 findet das Format auch unter Co-Beteiligung von VC-BW statt und wird an ausgewählten Terminen in den Räumen der Börse Stuttgart ausgerichtet. Ziel ist es, den Austausch zwischen den Vertretern bestehender wie auch sich entwickelnden Venture Capital-Einheiten der Großkonzerne in Baden-Württemberg zu fördern. Weiterhin werden unter Regie von VC-BW pro Veranstaltung je zwei ausgewählte Start-ups den anwesenden Investoren vorgestellt.

Im ersten Quartal 2017 wurde aufbauend auf die FinTech Days Stuttgart aus dem Jahr 2016 am 14. März 2017 die erste „Get innovative Lounge“ durchgeführt. Mit einem Vortrag von Dr. Jürgen Lohmüller, Leiter Digital Innovation, Wüstenrot & Württembergische AG und Leiter Marktentwicklung und -bearbeitung, Wüstenrot Bank AG einen Einblick zur Digitalisierung im W&W-Konzern. Zudem berichtete Christoph Weingärtner, Teil des Gewinnerteams des FinTech-Hackathons der FinTech Days Stuttgart S'läuft, wie das Projekt weiterverfolgt und weiterentwickelt wurde. Und das ist am Finanzplatz Stuttgart mittlerweile eine kleine Erfolgsgeschichte.

## 13. VC-BW - Das Netzwerk für Beteiligungskapital:

In Kooperation mit dem Ministerium für Finanzen und Wirtschaft wurde eine Leitfadensbroschüre zur Gewinnung von Beteiligungskapital in Baden-Württemberg erstellt und wird im dritten Quartal 2017 veröffentlicht.

Eine Broschüre zum Thema „7 Erfolgsgeschichten der Start-up Finanzierung in Baden-Württemberg“ wurde im ersten Quartal 2016 konzeptionell geplant und bis zum vierten Quartal redaktionell wie grafisch umgesetzt. In Zusammenarbeit mit professionellen Journalisten wurden sieben Start-ups aus Baden-Württemberg zu ihrer eigenen Finanzierungsgeschichte befragt. Die Informationen wurden redakti-

onell auf höchstem professionellem Niveau begleitet und verarbeitet. Die Veröffentlichung und Verbreitung der Broschüre fand im vierten Quartal 2016 statt.

## 14. VentureZphere: Eine Plattform für Start-ups, Investoren und Corporates

Auf VentureZphere at Boerse Stuttgart können sich innovative Start-ups vor Investoren und Unternehmen kostenfrei präsentieren. Ziel ist es, Start-ups mit Investoren zu vernetzen und die Eigen- und Fremdkapitalgewinnung von jungen Start-ups zu fördern. Die Plattform steht auch Corporates und Mittelstandsunternehmen offen, die in junge Unternehmen und neue Technologien investieren wollen oder nach Kooperationspartnern suchen. Die Initiative wird vom baden-württembergischen Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Wohnungsbau unterstützt.

Zur besseren und transparenteren Darstellung von Start-ups, Investoren, Corporates und Mittelständlern in Deutschland und langfristig auch europaweit wurde im vierten Quartal 2016 insbesondere an der technischen Umsetzung des ausgearbeiteten Konzepts der Plattform VentureZphere gearbeitet. Im vierten Quartal erfolgte insbesondere die intensive Abstimmung mit einem Dienstleister zur Entwicklung der notwendigen Internet-Plattform sowie der strategischen Umsetzung. Weiterhin konnte das Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Wohnungsbau des Landes Baden-Württemberg für eine Startfinanzierung gewonnen werden.

Im vierten Quartal 2016 konnten bereits erste Gespräche mit potenziellen Kooperations- und Jahrespartnern für VentureZphere aus der Wirtschaft geführt werden. Im ersten Quartal 2017 ging man mit einer beta-Version an den Start. Go-Live der offiziellen Website war am 27. April 2017. Mittlerweile haben sich über 200 Start-ups registriert und zahlreiche Investoren und Corporates.

## Kontakt

Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. / Stuttgart Financial  
Fon +49 (0)711 222 985 726  
Fax +49 (0)711 222 985-661 | E-Mail: [Info@stuttgart-financial.de](mailto:Info@stuttgart-financial.de)



## Jahresbericht der Forschungsstelle Börsenhandel

An der Forschungsstelle Börsenhandel war das Jahr 2016/17 wie schon die Jahre zuvor von einer Fülle unterschiedlichster Aufgaben geprägt, was einmal mehr die vielseitige Ausrichtung der Forschungsstelle zeigt. Besonders das Thema Regulierung spielte dabei wieder eine wichtige Rolle. So befassten sich die Tätigkeiten im Rahmen der Wissenschaftskooperation im vergangenen Jahr unter anderem mit der Prospektrichtlinie der EU und deren Auswirkungen auf die Mindeststückelung bei Unternehmensanleihen. Auch auf dem im November 2016 von der Börse Stuttgart veranstalteten 10. MiFID-Kongress war die europäische Finanzmarktregulierung das dominierende Thema. Teilnehmer aus Wissenschaft und Praxis diskutierten neben der europäischen Kapitalmarktunion vor allem auch die Fülle an neuen regulatorischen Vorschriften vor dem Hintergrund der Einführung von MiFID II. Ein besonderer Schwerpunkt lag dabei auf der geplanten PRIIPs-Verordnung.

Der Zielsetzung der Forschungsstelle Börsenhandel, für einen regen Austausch zwischen Wissenschaft und Praxis zu sorgen, wurde auch im zurückliegenden Jahr erfolgreich Rechnung getragen. So konnte das 2014 ins Leben gerufene Börse Stuttgart Research Colloquium (BSRC) 2017 erfolgreich fortgesetzt werden. Dieses ist eng mit der Forschungsdatenbank der Börse Stuttgart verknüpft, die es Wissenschaftlern weltweit ermöglicht, Daten der Börse Stuttgart zu verwenden und so zu Themen zu forschen, die sowohl für die Wissenschaft als auch für die Börse von Interesse sind. Passend hierzu bietet das BSRC Forschern im deutschsprachigen Raum die Möglichkeit, ihre Ergebnisse aus der Forschung mit Börsendaten zu präsentieren. Der erste Vortrag wurde von Benedikt Notheisen, Mitarbeiter an der Forschungsstelle sowie am Karlsruher Institut für Technologie,

zum Thema Blockchain gehalten. Der Schwerpunkt des Vortrags lag dabei besonders auf der Funktionsweise der Blockchaintechnologie bei Finanztransaktionen sowie auf der Rolle, welche diese zukünftig im Handelsgeschehen an Börsen spielen könnte. Im zweiten Vortrag präsentierten Professor Entrop und Paul Dechant von der Universität Passau ihre Ergebnisse zu der Frage, wie hoch die von Market Makern verlangten Liquiditätskosten tatsächlich sind, von was sie bestimmt werden und wie der Intradayhandel diese Kosten beeinflusst. Der letzte Beitrag von Dr. Florian Lindner von der Universität Innsbruck beinhaltete zunächst ein spieltheoretisches Experiment in Form einer Handelssimulation, mit welchem das Risikoverhalten von Finanzmarktteilnehmern – insbesondere von Experten – untersucht werden soll, wenn diese sich in einem kompetitiven Umfeld mit anderen Teilnehmern befinden. An diesem Experiment nahmen zahlreiche Händler der Börse Stuttgart teil. Anschließend wurden die Ergebnisse ausgewertet und in die bestehenden Ergebnisse eingeordnet, die sich bei Durchführung des Experiments mit Versuchsteilnehmern weltweit bislang ergaben.

Das aus wissenschaftlicher Sicht gesehene Highlight des Jahres stellte die inzwischen zum vierten Mal veranstaltete ERIC-Konferenz im Mai dar. Von den mehr als 50 eingereichten Papern wurden letztendlich 14 zum Vortrag angenommen, sodass hochkarätige internationale Wissenschaftler die Gelegenheit hatten, ihre Forschungsergebnisse zu Themen wie Marktstruktur, Behavioral Finance, Asset Pricing und Fintechs in den Räumlichkeiten der Stuttgarter Börse zu präsentieren und sich anschließend einer kritischen Diskussion zu stellen. Die diesjährige Keynote wurde von Professor David L. Yermack von der New York University zum Thema Blockchain gehalten. Bereits am Vortrag der Konferenz hatten Doktoranden aus ganz Europa die Möglichkeit, auf Schloss Hohenheim ihre Forschung im Rahmen des

Doctoral Consortiums zu präsentieren.

Neben ihrer Funktion als Schnittstelle zwischen Wissenschaft und Praxis ist eine weitere wichtige Tätigkeit der Forschungsstelle Börsenhandel ihre aktive Einbindung in die Lehre an der Universität Hohenheim. Wie schon in den vergangenen drei Wintersemestern organisiert sie auch im Wintersemester 2017/18 wieder die Vorlesung „Trading and Exchanges“. Diese wird von den Dozenten Dr. Schroff, Dr. Spankowski und Dr. Sturz gemeinsam gelesen, die Gesamtkoordination sowie die Organisation der Übung übernimmt die Forschungsstelle. In der Vorlesung bekommen die Studenten grundlegende Kenntnisse der Marktstruktur vermittelt und lernen darüber hinaus in Einzel- und Gruppenarbeiten, sich mit aktuellen Finanzmarktentwicklungen intensiv auseinanderzusetzen. Ergänzt wird die Vorlesung durch eine Exkursion an die Börse Stuttgart und der dortigen Teilnahme an einer Handelssimulation mit dem Programm Live-X.

Personell hat sich zum 15. Juli 2017 eine Neuerung an der Forschungsstelle Börsenhandel ergeben. Im Zuge der alle drei Jahre anstehenden Neubesetzung wurde die Leitung von Carolin Koch an Achim Fecker übergeben. Herr Fecker studierte internationale Volkswirtschaftslehre sowie Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Finanzen an der Eberhard Karls Universität Tübingen.

Mit Blick auf die vielen verschiedenen Aktivitäten der Forschungsstelle Börsenhandel lässt sich festhalten, dass auch das Jahr 2016/17 wieder ein sehr erfolgreiches für die Kooperation zwischen der Börse Stuttgart und dem Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen der Universität Hohenheim war. Anfang November diesen Jahres wartet mit dem 11. MiFID-Kongress der Börse Stuttgart schon die nächste interessante Veranstaltung. Die dabei angesprochenen Themen werden insbesondere die Anfang 2018 bevorstehende Einführung von MiFID II

sowie die Digitalisierung im Finanzbereich sein.

*Achim Fecker, M.Sc.*

## Regionalbanken: Gut ausgerüstet für historische Herausforderungen

**Gastvortrag von Prof. Dr. Stefan Kirmße, Hauptgeschäftsführer der zeb GmbH, am 24.01.17 im Rahmen der Vorlesung Bankmanagement, der Universität Hohenheim.**

### Die Ausgangssituation

Nach einer kurzen Begrüßung mit einer Vorstellung seiner Person und der ZEB GmbH, einer in 13 verschiedenen Ländern international agierenden Beratung für Finanzdienstleistern, begann Prof. Kirmße seinen Vortrag mit einem Überblick über die Entwicklung der Geschäfte der einzelnen Bankentypen seit Ende des Jahres 2006.

Hierbei war der Fokus besonders auf der Gruppe der Spar- und Genossenschaftsbanken, die sehr stabil und fast unberührt die Finanzmarktkrise in den Jahren 2007 bis 2009 durchstand. Seit dem Jahr 2006 konnten diese Banken ein stetiges Wachstum ihres Unternehmenskreditvolumens verzeichnen und das in einem Markt, der ansonsten stark stagnierte. Zum Jahr 2015 konnten die Genossenschaftsbanken einen gemeinsamen Marktanteil von ca. 50 % für sich beanspruchen.

### 2020: Szenarios und Herausforderungen der Zukunft

Im zweiten Teil seiner Präsentation ging Professor Kirmße auf die aktuell anstehenden Herausforderungen der Bankenbranche ein. Diese gefährden den Erfolg der Branche in der Zukunft stark.

Als erste große Herausforderung erklärte er den Studenten das ständig sinkende Gewinnpotenzial des Bankgeschäftes durch immer weiter sinkende Zinsen auf ständig neue historische Tiefststände. Das zweite große Problem sind die hohen Anforderungen der Bankenregulierung, welche durch ihre Komplexität und den hohen administrativen Verwaltungsbedarf hohe zusätzliche Kosten generieren. Als dritte große Herausforderung stellte Professor Kirmße den Studenten die Anforderungen und Auswirkungen der Digitalisierung auf die Bankenbranche vor: Neben großen Veränderungen für kleinere Banken sind vor allem hohe Fixkosten eine zusätzliche Belastung.



Prof. Dr. Kirmße bei seinem Vortrag

### Ein Lösungsansatz

Zum Ende seines Vortrags schlug Professor Kirmße als mittelfristige Strategie gegen die zuvor präsentierten Herausforderungen eine Gegenmaßnahme durch Wachstum, Stabilisierung und Kostenreduktion vor, damit die Bankenbranche auch in Zukunft erfolgreich sein kann.

Patrick Siebenrock, B. Sc.

## „Fusionen in Volks- und Raiffeisenbanken - eine betriebswirtschaftliche Betrachtung“

### Bericht zum Gastvortrag von Thomas Stegmüller im Rahmen der Bachelorveranstaltung „Bank Management“ am 17.01.2017

Im Rahmen der Bachelorveranstaltung Bank Management begrüßte die Universität Hohenheim am 17.01.2017 den Gastredner Thomas Stegmüller. Der Geschäftsführer der Beratungsagentur Compentus GmbH sprach vor den Studierenden über den genossenschaftlichen Bankensektor und die zunehmende Bedeutung von Fusionen in diesem Bereich.

### Genossenschaftsbanken

Zu Beginn seines Vortrages ging Herr Stegmüller der Frage nach, was Genossenschaftsbanken von anderen Banken unterscheidet. Er ging dabei auf die „drei Säulen“ des deutschen Bankensektors ein: Private Banken, öffentlich-rechtliche Banken und Genossen-

schaftsbanken. Der genossenschaftliche Gedanke sei gekennzeichnet durch die drei Prinzipien Selbsthilfe, der Selbstverantwortung und der Selbstverwaltung. Dieser Gedanke stelle den Gesellschafter in den Mittelpunkt, so Stegmüller. Es ginge um die Bereitstellung von Kapital für den Gesellschafter, nicht um Kapitalmaximierung. Diese solle eigenverantwortlich gewährleistet werden, ohne staatliche oder anderweitige Intervention.

### Gründe für Fusionen

Die Hauptgründe, die in heutiger Zeit zu Fusionen führten, sieht Herr Stegmüller in drei Bereichen begründet: Niedrigzinsphase, Digitalisierung und Regulierung. In den Bereichen Digitalisierung und Regulierung sieht Herr Stegmüller das Potenzial von Kosteneinsparungen durch Fusionen. Bezüglich der Bedeutung von Kostensenkungen verweist er mit einem Schmunzeln auf die derzeit „draghische“ Zinspolitik der EZB, welche die Margen im Bankgeschäft schmelzen lasse.

Der daraus resultierende Fusionstrend sei schon jetzt sichtbar: Unter den aktuell etwa 950 deutschen Genossenschaftsbanken bahnten sich derzeit etwa 90 Fusionen an, wodurch demnach mindestens 180 Banken beteiligt wären. Das würde bedeuten, dass derzeit etwa jede fünfte genossenschaftliche Bank an einer Fusion arbeitet.

Zum Schluss erläuterte Herr Stegmüller anhand eines Beispiels die Synergiepotenziale und Kosten einer Fusion. Vor dem Hintergrund der Strukturveränderung in der Bankenbranche werden Fusionen eine immer wichtigere Rolle spielen.

### Kosten-Nutzen Relationen von Fusionen

Kosten und Nutzen einer Fusion zeigte Herr Stegmüller anhand eines Beispiels auf. Einsparpotenziale ergäben sich dabei vor allem bei den Personal- und Sachkosten. Dem Einwand, dass sich die Einsparpotenziale in einem Korridor zwischen 5% und 20% bewegten und damit sehr vage seien, begegnete Stegmüller damit, dass konkrete Potenziale im Einzelfall geprüft werden müssten. Als Kostenfaktoren einer Fusion führte Stegmüller Synchronisations- und Angleichskosten, Kommunikationskosten, IT-Kosten, Restrukturierungskosten sowie externe Beratungskosten an. Während die meisten dieser Kosten jedoch nur einmalig anfielen, sind die Einsparpotenzi-

ale von dauernder Natur.



Herr Stegmüller bei seiner Präsentation

### Wohin geht die Reise?

Obwohl im Genossenschaftssektor ein deutlicher Fusionsprozess zu erkennen ist, seien es laut Stegmüller häufig die mittelgroßen und großen Institute, welche Fusionen durchführten. Bei den kleineren Geldhäusern (Bilanzsumme < 250 Mio.) komme es hingegen kaum zu Fusionen. Stegmüller sieht diese Beobachtung hauptsächlich in psychologischen und nicht in rationalen Ursachen begründet. Dieser Trend führe zu einer Aufspaltung der VR-Bankenstruktur in zwei Geschäftsmodelle. Auf der einen Seite die lokalen VR-Banken, welche als Anbieter von Nischenprodukten fungierten. Und auf der anderen Seite genossenschaftliche Regionalbanken als Full-Service Anbieter. Die optimale Betriebsgröße gibt es für Stegmüller nicht. Dennoch glaubt er, dass eine gewisse Größe erforderlich ist, damit eine Genossenschaftsbank weiter am Markt erfolgreich sein kann. Er empfiehlt daher einen Schwellenkorridor von 1 Mrd. bis 1,5 Mrd Euro Bilanzsumme, in welchem sich die einzelnen Geldhäuser bewegen sollten.

Martin Kick, B. Sc. Cand.



**Gastvortrag von Joachim Erdle**

**Gastvortrag Joachim Erdle, Leiter Corporate Finance, LBBW.**

Der Betriebswirt Joachim Erdle von der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) hielt im Rahmen der Vorlesung Theory of Debt and Bank Lending einen Gastvortrag für die Masterstudenten der Bankvertiefung. Seit Juli 2016 leitet er den Bereich Corporate Finance der LBBW und ist zudem Vorsitzender der Geschäftsführung der Süd Beteiligungen GmbH und Geschäftsführer der LBBW Venture Capital GmbH. Die Studenten, welche sich in der Vorlesung in erster Linie mit grundlegenden theoretischen Modellen zur Fremdfinanzierung beschäftigen, erhielten so einen Überblick zur aktuellen Situation auf dem Fremdfinanzierungsmarkt und die drängenden, strategischen Herausforderungen für Banken.

Herr Erdle sieht nach dem politisch schwierigen Jahr 2016 auf den Märkten leichte Stabilisierungstendenzen. Dies zeigt sich unter anderem durch leicht steigende Zinsen, gesunkene Volatilität am Aktienmarkt und eine etwas gestiegene Kreditnachfrage. So sind auch international betrachtet die meisten Länder auf einem Expansionsweg (ausgenommen Brasilien). Auch zeigen sich auf dem CDS Markt leichte Preisrückgänge für Bankentitel. Doch trotz leicht verbesserter Marktlage bleibt der Kostendruck auf die Banken hoch. Die Cost-Income-Ratio vieler Banken ist immer noch deutlich zu hoch und nur bei einzelnen Banken auf einmalige Ausgaben zurückzuführen.

Für Banken gibt es momentan weiterhin große Herausforderungen zu überwinden. Allgemein besteht kaum Finanzierungsbedarf bei Unternehmen. Zudem führen eine erhöhte Transparenz und vermehrte unabhängige Beratung zu stärkerem Kostendruck. Die Bank als erster Ansprechpartner in Finanzfragen verliert an Bedeutung, da Unternehmen vermehrt unterschiedliche Informationsquellen nutzen. Auch ein im Durchschnitt sinkendes Transaktionsvolumen bei syndizierten Krediten und der Trend hin zu vermehrter Kapitalmarktorientierung, senkt die Gewinnmargen der Banken.

Wegen der aktuellen Marktlage müssen Banken ihre Strategien im Bereich der Unternehmensfinanzierung modernisieren. Hierzu gehört neben Kostensenkungen und Weiterbildungsinvestitionen auch die Einbindung technologischer Innovationen. Letztere haben das Potential, den Bankenmarkt in den

nächsten Jahren stark zu verändern. Die LBBW hat deshalb in Kooperation mit der Daimler AG eine private Blockchain aufgebaut, um eine neue technologische Infrastruktur für Fremdfinanzierungen zu bilden. In diesem Rahmen gelang es bereits, einen Schuldschein zu vergeben. Dieser Fortschritt in der technischen Entwicklung ist aber zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht ausreichend, um die Regulierungsanforderungen zu erfüllen. So musste bisher parallel auch das herkömmliche Emissionsverfahren genutzt werden, um die rechtliche Verbindlichkeit zu gewährleisten.

Der Vortrag wurde durchgehend von interessierten Studentenfragen begleitet, welche Herr Erdle ausgiebig beantwortete.

*Marlis Schairer, Dipl. VW.*

**Im Interesse der Steuerzahler: Was leisten öffentliche Banken?**

**Am 27.10.2016 besuchte Professor Dr. Liane Buchholz, Hauptgeschäftsführerin des Bundesverbandes öffentlicher Banken Deutschlands, die Universität Hohenheim um über die, oft in der Diskussion stehenden, öffentlichen Banken und die momentanen Probleme, mit denen sich die deutschen Banken konfrontiert sehen, zu sprechen und zu diskutieren.**

**Vita:**

- 1984-1988 Studium der Finanzwirtschaft an der Hochschule für Ökonomie, Berlin
- seit 1998 Professorin für Betriebswirtschaftslehre der Banken an der Hochschule für Wirtschaft und Recht, Berlin
- 1998-2009 Geschäftsführende Gründungsgesellschafterin der VRE-Bankbe steuerungssysteme GmbH
- seit 1. Januar 2014 Hauptgeschäftsführerin des Bundesverbandes öffentlicher Banken Deutschlands

**Landesbanken**

Eine wichtige Aufgabe der Landesbanken sieht Frau Professor Buchholz darin, dass diese bei Naturkatastrophen refinanzieren oder als „Risk-Taker“ agieren. Die deutschen Landesbanken sind überdurchschnittlich gut kapitalisiert, aber trotzdem steht die Frage im Raum, ob diese Banken noch benötigt werden. Frau Professor Buchholz spricht sich gegen eine Konsolidierung aus, da diese Bank dann „too-big-to-fail“ wäre. Weiterhin seien die Landesbanken überdurchschnittlich rentabel und besitzen eine gute Ertrags-Kosten-Relation. Dies liegt am Beihilfeverfahren, da dadurch ein Drittel des Volumens abgebaut wurde, bei gleichzeitiger Reduzierung der Risiken um 40%. Häufig haben die Landesbanken auch einen Spezialauftrag wie die Finanzierung des Flugzeug- oder Schiffbaus. Aus diesen Gründen sagt Frau Professor Buchholz aus voller Überzeugung, dass die Landesbanken sich schneller erholen und es deswegen keine Konsolidierungsdiskussion geben sollte.

**Förderbanken**

Die Kernaufgabe der Förderbanken ist es Marktversagen zu verhindern. Momentan besteht aufgrund der negativen Zinsen bei langfristigen Krediten ein Zinsänderungsrisiko. Dies versuchen die Förderbanken zu eliminieren. Für Frau Professor Buchholz gab es in der Geschichte drei Wellen in denen Förderbanken „en Vogue“ waren. Momentan sieht Frau Professor Buchholz, dass nun diese dritte Welle beginnt. Hierfür sprechen die Bedeutung der Infrastrukturfinanzierung, von bezahlbarem Wohnraum sowie der Sicherstellung der Langfristfinanzierung. Drei Förderbanken sind unter EZB-Aufsicht und werden von der EZB als risikoreich dargestellt, aufgrund von sozialem Wohnungsbau. Somit gab es die Anordnung zu streuen, wogegen die L-Bank klagte und Recht bekam. Aktuell kümmern sich die Förderbanken um Start-Up-Finanzierung, wenn auch nur in geringem Maße im Vergleich zu den Amerikanern. Frau Professor Buchholz verneint einen häufigen Kritikpunkt an öffentlichen Banken im Missbrauch von Gewinnen zur Haushaltsverbesserung. Dies liegt daran, dass viele öffentliche Banken ihre Gewinne nicht ausschütten. Auch können Förderbanken nicht insolvent gehen, weswegen für Frau Professor Buchholz momentan eine Renaissance der Förderbanken stattfindet. Dies kann man daran erkennen, dass in vielen EU-Ländern Förderbanken aufgebaut werden. Die Gründe hierfür sind zum einen der Juncker-Plan und zum anderen, dass die Banken zwar mit Liquidität vollgepumpt sind aber nicht in Risiko investieren können. Deswegen appelliert Frau Professor Buchholz daran, dass wir nicht mehr Liquidität brauchen, sondern eine Bereitschaft zur Risikoübergabe, ansonsten brauchen wir Förderbanken wie in Italien oder Spanien.

**Regulierungsproblematik**

Im deutschen Bankensektor werden die kleinen Banken durch Basel zu stark belastet, weswegen die Kreditwirtschaft abstirbt. Hier stellt sich für Frau Professor Buchholz die Frage warum man Basel nicht nur für internationale Banken implementiert. Eine Sparkasse beispielsweise muss 365 regulatorische Maßnahmen umsetzen und bei einer Kreditvergabe 100 Daten an die EZB schicken. Dadurch entstehen enorme Datenfriedhöfe, was aus Frau Professor Buchholz Sicht unnötig ist, da die IT-Kosten unglaub-



lich groß werden. Aus solchen Gründen haben sich EU-Banken von manchen Aktivitäten verabschiedet, welche nun von den US-Banken übernommen werden. Dies darf jedoch nicht geschehen, da eine Bank am Anfang jeder Wertschöpfungskette steht. Aus diesen Gründen wird es für Frau Professor Buchholz in Zukunft weitere Sparkassen-Fusionen geben, da momentan Bankenaufsicht anhand von Zahlen stattfindet. In der Vergangenheit wurde eine Risikoabschätzung häufig mithilfe von Erfahrungen durchgeführt, was nun nicht mehr möglich ist. Somit wäre ein Kredit bei Bank A genauso risikoreich wie bei Bank B, was für Frau Professor Buchholz falsch ist. Deswegen ist auch momentan eine Immobilienfinanzierung unattraktiv, da diese langfristig ist. Durch Basel würden deutsche Banken 40% mehr Eigenkapital brauchen, amerikanische Banken aber nicht. Dies liegt im Gegensatz zu den Amerikanern an der deutschen „Langfriskultur“, weswegen ein hohes Zinsänderungsrisiko besteht und dieses nach Basel mehr Eigenkapital bedeutet. Für Frau Professor Buchholz wird deswegen momentan von der Politik Standortgefährdung betrieben. Als Fazit sieht Frau Professor Buchholz die Förderbanken als gut gewappnet an, allerdings können auch sie viel mehr Regulierung nicht ertragen.



Frau Prof. Dr. Liane Buchholz bei ihrem Vortrag

**Diskussion**

In der anschließenden Diskussion stellte sich die Frage, von wo die nächste Krise aus Frau Professor Buchholz' Sicht kommen könnte. Diese sah die bisherigen Krisen als explosionsartige Krisen, entstanden durch Vernetzung, was in Zukunft auch kommen wird. Momentan allerdings findet für sie eine schleichende Krise statt, da substanzielle Einbrüche im Ertragswesen vorliegen. Allerdings kann Frau Professor Buchholz nicht genau sagen, wo die

se entsteht, sondern nur prognostizieren, dass diese schlimmer werden wird. Auch wurde gefragt, warum man sich nicht gegen eine solche Regulatorik wehrt. Frau Professor Buchholz antwortete, dass der Ruf der Banken ruiniert sei, aber auch sähen Politik und Regulierung langsam ein, dass eine Grenze erreicht ist. Der VÖB hat aber die Technik geändert und versucht nun, sich mit anderen Ländern zusammenzusetzen, wo die heimischen Banken einen besseren Draht zur Politik haben, um dadurch besser Gehör zu finden.

Mark Soltys, B.Sc. cand.

**Von Spendernieren zum Hochfrequenzhandel – Ökonomen denken Märkte neu**

**Am 09.11.2016 besuchte Professor Achim Wambach, PhD, Präsident des Zentrums für europäische Wirtschaftsforschung, die Universität Hohenheim um über Ansatz und Anwendung des Marktdesigns zu informieren.**

**Vita**

- 2001-2005 Professor der Volkswirtschaftslehre an der Universität Erlangen-Nürnberg
- 2007-2008 Präsident der European Group of Risk and Insurance Economists
- seit März 2016 Vorsitzender der Monopolkommission
- seit April 2016 Präsident des ZEW

Professor Wambach eröffnete die Veranstaltung mit der Aussage, dass heutzutage ein „Gleichgewicht der sozialen Märkte“ vorliegt. Es werden Regeln für alle Märkte gebraucht. Unter diesen Regeln wird dann den Marktteilnehmern freie Hand gelassen. Wenn dies allerdings nicht funktioniert, greift der Staat ein. Momentan befinden wir uns in der Situation, dass der Staat genötigt wird in spezifische Märkte einzugreifen und dort spezifische Regeln definieren. Dadurch muss der Staat immer mehr Märkte designen. Parallel dazu wird sich in der Wissenschaft die Frage gestellt, wie man die Regeln definieren kann. Die praktische Anwendung der Festlegung solcher Regeln nennt man Marktdesign. Heutzutage reicht es

nämlich nicht mehr aus, den Homo Oeconomicus in einen Markt zu schicken, da viele Märkte scheitern. Hierfür nennt Professor Wambach als Beispiel die GSM-Auktion im Jahr 1999, welche scheiterte, da Bieter durch Gebote miteinander kommunizierten und sich so indirekt absprachen. Mit noch weiteren Beispielen erläuterte Professor Wambach verschiedene Szenarien und stellte so heraus, dass unterschiedliche Regeln eines Marktes auch zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Genau hier setzt Marktdesign an, welches versucht durch ökonomische Methoden reale Märkte zu analysieren und zu optimieren. Hierbei werden Methoden der Spieltheorie, des Mechanism Design aber unter anderem auch der Verhaltensökonomik eingesetzt. Die Anwendungsbereiche können geldbasierte Märkte, wie Energiemärkte oder Frequenzauktionen sein, aber auch Matching-Märkte wie die Schulplatzvergabe oder die Zuweisung von Spendernieren. Für diese Arbeit der „Praxis des Marktdesigns“ wurden Alvin E. Roth und Lloyd S. Shapley im Jahr 2012 mit dem Nobelpreis ausgezeichnet.

Professor Wambach nennt als Praxisbeispiel die Preissetzung durch Investmentbanken, die enorme Preisschwankungen am ersten Tag der Aktie verursacht, da Unsicherheit vorliegt. Hier versucht das Marktdesign durch ein Auktionsverfahren diesen Effekt zu verhindern, da durch eine Auktion die Nachfrage den Preis bestimmt und somit die eigene Unsicherheit über den Wert der Aktie kein Problem mehr darstellt. Dies kann allerdings, wie im Falle des Google IPO im Jahr 2004, zu unerwünschten Ergebnissen führen, wenn eine zu hohe Komplexität vorhanden ist.

Ein weiteres aktuelles Thema ist der Hochfrequenzhandel durch Arbitrage. Da sich im Minutenbereich kein Geld verdienen lässt, wohl aber im Millisekundenbereich. Deswegen investieren Unternehmen Unsummen in schnellere Leitungen, um ein paar Millisekunden zu sparen und dadurch einen höheren Gewinn zu erwirtschaften. Da die Gewinne statistisch gesehen gleich bleiben, sind die Investitionen sinnlos, weshalb momentan eine Diskussion stattfindet, ob durch einen Market-Clearing-Process dieses Geschäftsmodell beendet werden soll.

Um Marktdesign wirkungsvoll einsetzen zu können, muss der Einfluss von Regeln und Beschränkungen auf das Marktergebnis verstanden werden. Hierzu müssen Details des Marktes bekannt sein und interdisziplinäre Forschung betrieben werden. Des-

wegen lassen sich vier Folgen für das Marktdesign identifizieren:

1. Es gibt keine Universallösung
2. Man muss relevante Beschränkungen identifizieren
3. Es muss ein Verständnis vorhanden sein über die Beziehung zwischen Regeln und Verhalten
4. Es muss eine Kombination verschiedener Methoden und Fähigkeiten stattfinden



Prof. Wambach während seines Vortrags.

**Diskussion**

In der anschließenden Diskussion wurde die Frage gestellt, wie die Spendernieren in den Titel der Veranstaltung passen. Professor Wambach antwortete, dass im Gegensatz zu Deutschland in den USA es erlaubt ist über Kreuz Nieren zu spenden oder gar eine Kettenspendung durchzuführen. In Deutschland hingegen sind solche Praktiken verboten, da dadurch der Druck zu spenden höher wird. Somit kann auch hier ein Markt unterschiedlich designt sein. Eine weitere Frage war, wie sich Marktdesign im Banksektor auswirkt. Professor Wambach antwortete, dass momentan Marktdesign nur im Hochfrequenzhandel und im Emissionsbereich angewendet wird. Allerdings sind dort nur einzelne Aspekte betroffen. Zuletzt stellte Professor Burghof noch die Frage, inwieweit Marktdesign helfen kann Bubbles zu bremsen und so ein Versagen der Bankenmärkte zu verhindern. Daraufhin antwortete Professor Wambach, dass dies schwierig sei, da es keine Theorie gibt, um Bubbles zu identifizieren und man somit auch den Bereich nicht kennt, wo man Marktdesign ansetzen könnte.

Mark Soltys, B.Sc. cand.



## Risikomanagement von Financial Crime in einer globalen Bank

**Am 24. Januar 2017 besuchte die Sprecherin des Vorstands der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, die Universität Hohenheim, um das Risikomanagement von Financial Crime am Beispiel der HSBC zu erläutern.**

**Carola Gräfin von Schmettow ist seit 2015 Sprecherin des Vorstands der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG.**

### Vita

- Studium der Mathematik an der Heinrich-Heine-Universität in Düsseldorf
- Stipendiatin der Studienstiftung des deutschen Volkes und des Richard-Wagner-Verbandes
- 1992 Eintritt in das Bankhaus HSBC als Referentin im Bereich Koordination Handel
- 1995 Leitung Treasury
- 1997 Vorsitzende der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft HSBC Investments GmbH
- 1999 - 2003 Vorsitzende der Geschäftsführung der HSBC
- 2001 - 2004 Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung der HSBC
- 2006 - 2015 Mitglied des Vorstands der HSBC
- seit 2015 Sprecherin des Vorstands der HSBC

Nach einer Begrüßung des Publikums und Carola Gräfin von Schmettow durch Professor Hans-Peter Burghof, stieg die Rednerin in die Thematik ein.

### HSBC

Zu Beginn präsentierte die Vortragende einige Informationen über die HSBC Bank. Gegründet wurde die HSBC 1865. Sie ist die größte Bank Europas und eine der größten Banken weltweit mit rund 46 Millionen Kunden. Die deutsche HSBC wurde 1785 in Düsseldorf gegründet. Ihre Bilanzsumme in Deutschland belaufe sich auf 21,7 Mrd. Euro. Es arbeiten 2800 Mitarbeiter in 12 Niederlassungen. Im Kapitalmarktgeschäft ist die HSBC eine Top 3 Bank in Deutschland; zudem habe sie das beste Fitch-Rating „AA-(Stable)“ einer privaten Geschäftsbank.

Nach der kurzen Einführung erzählte die Sprecherin des Vorstands von ihrer eigenen Karriere und davon, wie sie im Jahr 2012 ein Schock-Moment erlebte.

### Financial Crime innerhalb der HSBC

Die HSBC Bank war verwickelt in Geldtransfers im Zusammenhang mit Drogenkartellen, Terrorismus und Geldwäsche. Seitdem habe sich die HSBC viele Gedanken über die Vermeidung eines erneuten Vorfalls gemacht.

Von Schmettow erklärte die unterschiedlichen Risikoarten: Adressausfallrisiken, Marktpreisrisiken, Liquiditätsrisiken, Operationelle Risiken und Financial Crime Risiken, welches eine sehr junge Risikoart darstellt. Finanzkriminalität definiert sich als Betrug und Korruption.

Es gibt drei Hauptfelder von Financial Crime: erstens Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, zweitens Betrug und Korruption und drittens Sanktionen.

Financial Crime muss mit einem funktionierenden Risikomanagement entgegengewirkt werden. Ein erfolgreiches Risikomanagement muss immer Teil der Kundenbetreuer bzw. Händler und Teil der Unternehmenskultur sein, erzählt die Rednerin mit Nachdruck. Für ein erfolgreiches Risikomanagement gäbe es eine interne Überwachung, so von Schmettow, die sogenannten „three lines of defence“, die sich zusammensetzen aus Operativem Management, Risikocontrolling bzw. Compliance und interner Revision.

### Phasen der Risikosteuerung

Daraufhin geht die Rednerin auf die Phasen der Risikosteuerung ein, welche sich wie folgt gliedern:

Den Risikoappetit kennen und verstehen, den Aufbau der Geschäftsbeziehungen, die kontinuierliche Überwachung der Kundenaktivitäten, die Analyse und Bewertung und die Meldung und Eskalation, woraufhin gegebenenfalls das Beenden der Geschäftsbeziehung folgt.

Die Sprecherin des Vorstands geht auf Beispiele der Branche ein: Sie erzählt von der Geldwäsche verbunden mit einem Aktienkauf in Russland und dem Verkauf dieser in London. So wurde der Zahlungsverkehr verwischt.

## Regulationen in der Branche

Als einen der wichtigsten Punkte stellte von Schmettow dar, dass Zahlungen in US Dollar auch die Einhaltung amerikanischer Regulierungen voraussetze. Deutlich machte sie das am Beispiel Iran, wo sich der Markt langsam öffne, aber keine deutsche Bank Fuß fassen kann. Die USA lässt keine Geschäfte mit dem Iran in US Dollar zu. Amerikanische Sanktionen greifen im Irangeschäft auch für deutsche Kunden.



Frau von Schmettow beantwortet Fragen während der Diskussion mit dem Publikum

### HSBC Global Standards

Die HSBC entwickelte auf ihren Skandal hin „Global Standards“, die durch US Regulatoren geprägt sind und 2012 eingeführt wurden. Wichtige darin enthaltene Punkte sind:

„Know your Customer“, also das Sammeln von Kundeninformationen. Kontrollen bei der Personalauswahl, die Gift & Entertainment Policy sowie Kontrollen bei Spenden. Maßnahmen auf Kundenseite betreffen das Negative News Screening, die Whistleblower-Hotline sowie die Vermeidung und besondere Vorsicht bei Bargeldtransaktionen.

Zudem habe sich die Zahl der Compliance-Officer bei HSBC vervielfacht: 2015 arbeiteten 9000 Mitarbeiter im Bereich Compliance, 2012 waren es erst 1600, so die Sprecherin des Vorstands.

Offene Fragen für die Bankenzukunft blieben: „Mit wem möchte ich eigentlich Geschäfte machen?“ fragte Carola Gräfin von Schmettow. Konten seien mittlerweile massive Kostenfaktoren, denn die Kundeninformationen müssten ständig aktualisiert werden.

Die Strafzahlungen einer Bank in der Krise seien hoch, aber die Folgekosten seien viel höher. Ge-

rade auch deshalb unterstreicht Carola Gräfin von Schmettow die Wichtigkeit von Mitarbeitern, denn diese seien in der Findung von Problemen oder Kuriositäten immer noch besser als automatisierte Softwares. Mit einem verdienten Applaus wurde die Sprecherin des Vorstands belohnt.

Anschließend Fragen betrafen aktuelle Ereignisse wie den Brexit oder die Wahl des amerikanischen Präsidenten Trump. Wie werde sich die Banklandschaft verändern? Diese und weitere Themen konnten beim anschließenden Empfang im Schloss Hohenheim auf Einladung von HSBC noch bis zu später Stunde diskutiert werden.

Julia Nettinger, M.A. cand.

## Abwicklung systemisch relevanter Banken – Wunsch oder Wirklichkeit?

**Mit Blick auf die Finanzkrise ist die Abwicklung systemisch relevanter Banken ein relevantes Thema. Ob die Abwicklung systemisch relevanter Banken Wunsch oder Wirklichkeit ist, dazu nahm am 30. Mai Dr. Jutta Dönges an der Universität Hohenheim Stellung.**

1973 geboren in Hanau ist Frau Dr. Jutta Dönges seit Februar 2016 Vorsitzende des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA).

### Vita

- 1992 – 1997 Studium des Wirtschaftsingenieurwesens an der Technischen Universität Darmstadt
- 2001 Promotion zum Dr. rer. pol. an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main
- 1997 – 2010 Executive Director, Investment Banking Division, Goldman Sachs & Co. oHG Frankfurt am Main
- 2004 - 2005 Chief Operating Officer, Investment Banking Division Frankfurt
- 2010 – 2013 Geschäftsführerin/Managing Director Corporate Finance Deutschland, SEB AB Niederlassung Frankfurt, Frankfurt am Main
- seit Jan. 2015 Mitglied des Leitungsausschusses

der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA)

- seit Februar 2016 Vorsitzende des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA), Mitglied im Ausschuss für Finanzstabilität (AFS)

Nach einer kurzen Einführung in die Thematik und einer Begrüßung des Publikums und der Rednerin durch Prof. Hans-Peter Burghof, begann Dr. Dönges mit ihrem Vortrag.

Im Jahr 2015 übernahm die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) zusätzlich zu ihren bisherigen Aufgaben die Funktion der nationalen Abwicklungsbehörde in Deutschland. Auftrag der FMSA ist insbesondere die Wahrung der Finanzstabilität und der Schutz der öffentlichen Mittel. Dafür hat die FMSA weitreichende Befugnisse bekommen, um im Fall einer Bestandsgefährdung ein Institut geordnet abwickeln zu können. Die Bankenkrise 2008/9 zeigte eindrucksvoll, wie schnell Unsummen an Geld verloren gehen können, so Dönges. Des Weiteren seien tragfähige Geschäftsmodelle für Banken nötig. Während der Bankenkrise gab es zwar ein Insolvenzrecht, die Regeln hatten jedoch keine Kraft. Die Anwendung des Insolvenzrechts scheiterte somit.

### Ein Aktionsplan muss her!

Aus diesem Grund wurde ein Aktionsplan aufgestellt. Dieser hatte zum Ziel die Finanzstabilität und Widerstandskraft des Finanzmarktes zu stärken. Unsicherheiten sollten beseitigt werden, so Dönges. Die Kernkapitalquote stieg dadurch um sieben Prozent an. Ein einheitlicher europäischer Abwicklungsmechanismus resultierte daraus.

Die Vorsitzende des Leitungsausschusses der FMSA sagte: „Abwicklung bedeutet resolution, das heißt eine Lösung für kritische Situationen von Instituten finden.“

Im Aktionsplan ist auch ein Public Interest Test enthalten: Liegt die Rettung einer Bank im allgemeinen öffentlichen Interesse? Mit dem Ziel der Finanzstabilität gibt es auch noch eine Reihe weiterer positiver Effekte. Dönges nannte hier als Beispiel den Anreiz zu einem weiteren Aufbau von Eigenkapital und dem Vorauswirken einer Fehlentwicklung.

### Bank Recovery and Resolution Directive

Mit der Umsetzung der EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) wurde ein Instrumentarium geschaffen, mit dem auch die Abwicklung großer systemrelevanter Institute möglich wird. Es wird künftig sichergestellt, dass im Fall einer Krise vor allem Eigentümer und Gläubiger und nicht mehr die Steuerzahler zur Lösung der Krise beitragen müssen. Die gedeckten Einlagen der Bürger bleiben somit geschützt.

### Scheitern muss auch für Banken möglich sein

Die Rückkehr zur Marktdisziplin ist für Banken wichtig, denn Marktdisziplin bringt technologischen Fortschritt. Mit dem neuen Regelwerk können Banken aufrecht erhalten werden.

Nun näherte sich der Vortrag dem Höhepunkt: Dr. Jutta Dönges fragte in die Runde: „Wie weit sind wir, wenn es darum geht, das Abwicklungssystem umzusetzen?“

Eine Integrierung des Bail-Ins ist schwierig, beantwortete Sie selbst die Frage. Bei einem Bail-In tragen die Geldgeber einer Institution deren Verluste mit. Die Zahlungsunfähigkeit einer Bank beispielsweise führt dann dazu, dass deren Gläubiger nach einem festzulegenden Verteilungsschlüssel Teile ihrer Ansprüche verlieren oder aufgeben. Wenn die Voraussetzungen bei Banken von Bail-Ins erfüllt sind, dann muss nicht mehr der Steuerzahler für Banken aufkommen. Im Bail-In darf kein Gläubiger schlechter gestellt werden als bei der Insolvenz. Der Bail-In muss also sicher gestellt sein, damit eine Bank abgewickelt werden kann. Und genau das sei die Aufgabe des FSMA.



Frau Dr. Dönges während ihres Vortrags

Fakt ist, dass bei einer Krise sehr schnell gehandelt werden muss. Die Analyse und Beurteilung der Abwicklungsfähigkeit liegt beim FSMA. Ob das System nun anwendbar sei? Das muss der Test erst noch beweisen, so Dönges. Sie betonte aber, dass dies eine eher technische Frage und eine Frage der politischen und gesellschaftlichen Akzeptanz sei.

Julia Nettinger, M.A. cand.

### „Steuerung von Auslagerungsrisiken – Chancen und Risiken im Auslagerungsmanagement“

Im letzten Gastvortrag des Sommersemesters 2017 stellte Frau Dietl-Benzin am 28. Juni ihre Sicht als Chief Risk Officer der UBS Europe dar. Sie referierte über das Spannungsfeld der Banken zwischen der Vergabe von Fremdleistungen, sowie der Regulierung des Auslagerungsmanagements.

### Vita:

- 1996 – 2001 Universität Karlsruhe (TH)
- 2001 – 2005 Oliver Wyman & Company
- 2007 – 2017 Chief Financial Officer und Chief Risk Officer der
- UBS Deutschland AG / UBS Europe SE

Spricht man über Risiken einer Bank in Zentral-europa, denkt man selbstverständlich zunächst an Kredit- und Marktrisiken. Doch sind es vermehrt operationelle Risiken, also die individuellen Fehler der Menschen, die für Banken bedrohliche Auswirkungen haben können, betont Frau Dietl-Benzin in den einleitenden Worten Ihres Vortrags. Besonders bei der Auslagerung von Teilprozessen, sobald die Bank ihre Aufgaben an Dritte abgibt, sei es wichtig und zunehmend von der Regulatorik gefordert, für Ausfälle gewappnet zu sein.

Die Gründe für die Auslagerung von Teilaufgaben liegen auf der Hand: Einerseits gilt es für Banken dem zunehmenden Kostendruck zu widerstehen, andererseits aber auch den wachsenden Anforderungen hinsichtlich Innovation und Qualität gerecht

zu werden. Bei einer Auslagerung müsse es sich zudem nicht zwangsläufig um eine Übertragung von Leistungen an eine konzernexterne Organisation handeln. Verstärkt würden Aktivitäten, welche in mehreren Gesellschaften anfallen, in einem zentralen Service Center gebündelt und neu im Konzern verankert.

Neben dem Trend, das Rechenzentrum, den Zahlungsverkehr und Teile des Personalwesens auszulagern, realisierten Banken in den vergangenen Jahren vermehrt Fremdvergaben in Teilen des Rechnungswesens und der Finanzabteilungen. Zentrale Entscheidungen in allen ausgelagerten Bereichen müssen jedoch weiterhin im eigenen Unternehmen getroffen werden. Die Übertragung des kompletten Know-Hows einer Funktion, auch wenn diese nicht zu den Kernkompetenzen der Bank zählt, ist somit nicht zulässig.

Die größten Handicaps für den Bereich des Risikomanagement sieht Birgit Dietl-Benzin in der neuen MaRisk Novelle, welche weitreichende Reportings und Offenlegungen an die Regulierungsbehörden vorschreibt. Fehlende Standards bei der Risikoanalyse durch Weiterverlagerungen und weitreichende Anforderungen an das Vertragsmanagement sind die Herausforderungen ihrer täglichen Arbeit. Enge Kooperationen mit den Lieferanten seien notwendig, um die notwendigen Daten der Berichterstattung zu erhalten. Als konkretes Praxisbeispiel nannte sie eine Ausstiegsstrategie im Falle der Insolvenz eines ausgelagerten Druckservices. Notfallszenarien wie in diesem Fall seien für jede der ca. 100 Auslagerungen der UBS Europe SE an die Regulierungsbehörden vorzulegen.

Neben einer kurzen Erläuterung des zusätzlichen Ressourcenbedarfs von Mitarbeitern durch die wachsende Komplexität der Auslagerungsstrukturen, wurde anschließend das Thema fehlender europaweiter Outsourcing Governance Standards angeschnitten. Aufgabe der EZB sei es laut Dietl-Benzin in den kommenden Jahren, die in den Ländern vorherrschenden verschiedenen Vorschriften zu harmonisieren, um Fusionen von Bereichen verschiedener Regionen zu vereinfachen. Es sei davon auszugehen, dass als Basis der Vereinheitlichung deutsche Standards genutzt werden.

Auch einen Ausblick zu den zukünftigen Anteilen der



Auslagerungen wagte die Vortragende. So wären aktuell ca. 70% der Auslagerungen konzernintern und die verbleibenden 30% an externe Dienstleister vergeben. Diese Spreizung könne noch größer werden, da Banken versuchen, eigene Kompetenzzentren zu bilden. Diese Kompetenzzentren kennen die individuellen Anforderung ihrer Kunden besser als der externe Markt. Aus Sicht der Regulierung ergäben sich allerdings keinerlei Vorteile, da gerade konzerninternes Outsourcing mitunter sogar strengeren Richtlinien unterläge als der Zukauf am Markt.

**Diskussion**

In der anschließenden Diskussion mit dem Publikum wurden insbesondere Rückfragen zu den Themen Fintechs, Effekten von Auslagerungen auf das Personal sowie zur grundsätzlichen Konzeption und Simulation von Auslagerungen beantwortet.

Konkret wurde angesprochen, warum Technologieinnovationen insbesondere aus kleineren Organisationen hervorgehen und beispielsweise auch die UBS Europe SE ihre Entwicklungssparten stark verselbstständigt. Als Begründung nannte Frau Dietl-Benzin insbesondere den breiteren Handlungsspielraum sowie die Regulationsfreiheit im Nichtbankenraum.



Frau Dietl-Benzin bei ihrem Vortrag

Auch über die Frage ab wann sich eine Auslagerung lohnt, gab es zwischen Bankvertretern im Publikum und der Referentin konträre Meinungen. Angerissen wurden die durch die zunehmende Regulierung hervorgerufenen Kosten. Entsprechend war auf Seite der Zuhörer von einer notwendigen Einsparung von 40-50% die Rede, die für konzerninterne Auslagerungen jedoch von Frau Dietl-Benzin relativiert wurde.

Wir danken der UBS Europe SE für den informativen Vortrag und die facettenreiche sowie praxisorientierte Darstellung des Umgangs mit Risiken aus Outsourcing-Entscheidungen.

*Jan Swiatkowski, M.Sc. cand.*

**Börse spielerisch leicht gemacht Eisstockschießen 2017**



Studenten und Besucher beim Börsenspiel

Der Tag der offenen Tür an der Uni Hohenheim am 08.07.2017 war auch für die jüngeren Gäste ein Tag zum Informieren und Spaß haben. Universitätsweit wurde vieles ausgestellt und den interessierten Besuchern gekonnt dargestellt. Von Wespen- und Hornissennestern durch das Institut für Bienenkunde, bis hin zu aktuellen Vorträgen aus der Bioökonomie oder der Wirtschaftsinformatik war für jeden etwas dabei. Auch der Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen stellte sich mit einem Börsenspiel an jenem Tage vor.

Martin Kick und Julia Nettinger führten interessierte Kinder mithilfe eines Brettspiels in die Börsenwelt ein. Runde für Runde wurden Investitionsentscheidungen durch Ankauf oder Verkauf von Anteilsscheinen von Unternehmen getroffen. Dividendenausüttungen sowie Entscheidungssituationen bezüglich möglicher Unternehmensübernahmen rundeten das Spielvergnügen und den Einblick für die Kinder erfolgreich ab. Die Kinder hatten große Freunde beim Einblick in die Börsenwelt, was durch das rege Besuchsaufkommen bestätigt wurde.

*Martin Kick, B.Sc.*

Auch dieses Jahr trafen sich die wackeren Sportsmänner und -frauen des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen auf der Waldau in Stuttgart zum nun fast schon traditionellen alljährlichen Eisstockschießen. Es stand viel auf dem Spiel, da Prof. Burghof nach mehrjähriger Verteidigung seines Titels als lehrstuhlinterne Eisstockmeister in der vergangenen Saison vom Team der Stiftung Kreditwirtschaft um Doktorand Julius Tennert vom Thron gestoßen wurde. Die Ziele waren also gesetzt, der Wettkampf blieb trotz dieser Emotionen doch stets fair und respektvoll.

Wie immer wurden mehrere Runden gespielt, in denen sich das weiße Team um Herrn Prof. Burghof nach kleineren Startschwierigkeiten schnell in seine Favoritenrolle fand. Diese Schwierigkeiten im ersten Spiel waren dem grünen Team um Frau Schönfuß und Frau Schairer geschuldet, welches im ganzen Verlauf des Turniers über sich hinauswuchs und die Rolle des Underdogs geschickt gegen die Konkurrenten ausspielte.

Das Team der Stiftung Kreditwirtschaft um den Titelverteidiger Tennert kam jedoch nicht richtig in seinen Rhythmus und erbrachte eine eher enttäuschende Leistung, während jedoch das vierte Team im Bunde geführt von Frau Speh-Freidank mit eher durchwachsenen Leistungen immer wieder Nadelstiche gegen die Favoriten setzten konnte.

Nach je drei aufregenden Partien für jedes Team stand die Endplatzierung fest. Team Stiftung musste sich mit dem dritten Platz zufrieden geben während das grüne Team von Frau Schönfuß einen spektakulären zweiten Platz einfuhr und nur durch die Niederlage gegen das Team Burghof ein Unentschiedenen auf Platz eins vergab. Sieger des Turniers war nach einjähriger Abstinenz wieder das Team des Professors. Der Pokal der lehrstuhlinterne Eisstockmeisterschaften kehrte damit in 2017 wieder an seinen gewohnten Platz im Büro von Herrn Burghof zurück, wo er nun auf die nächste Runde des sportlichen Wettkampfs im kommenden Jahr wartet.

*Marcel Gehring, M.Sc.*

## Junior Business Team - Studentische Unternehmensbe- ratung – seit 20 Jahren

Der Junior Business Team e.V. feiert in knapp einem Jahr sein 20-jähriges Jubiläum und das bietet Anlass, um ein Resümee zu ziehen.

Fast 20 Jahre nach dem Startschuss ist das JBT eine der erfolgreichsten studentischen Unternehmensberatungen Deutschlands. Durch stetige Weiterentwicklung und Generationen von Studierenden, die bereit waren viel zu leisten, hat das JBT seine heutige Professionalität und Größe erreicht.

Trotz des für studentische Vereine anspruchsvollen Recruiting-Verfahrens, waren die Bewerberzahlen in den letzten Semestern rekordverdächtig. Nach der Zeit als Trainee, in der man bereits ein realitätsnahes Projekt für den Verein absolviert, warten vielseitige Möglichkeiten, seinen Horizont zu erweitern. Dazu zählt die Chance, die eigenen Führungsqualitäten durch einen Ressortleiterposten im Verein zu verbessern. Die Ressortleiter prägen maßgeblich das Bild des JBT und erarbeiten mit den Mitgliedern die Strategien und Ausrichtungen für die Zukunft. Die intensive einjährige Arbeit als Ressortleiter beschreibt der ehemalige 1. Vorstand Martin Gugel wie folgt: „Du hast zwar zeitweise echt zu schaffen, aber du entwickelst dich persönlich unglaublich weiter und es ist eine Chance, die Du nicht mehr so schnell im Leben bekommst.“

Die intensive Zusammenarbeit mit den Partnern des JBT in Form von externen Workshops und Open-Office-Days, bietet einen weiteren Mehrwert für die Mitglieder. Die Gelegenheit, mit großen Unternehmensberatungen in Kontakt zu treten und persönliche Kontakte zu knüpfen, hebt das JBT deutlich von anderen studentischen Angeboten ab. Ein Beispiel für den engen Kontakt, ist die Hohenheim Consulting Week, kurz HCW, die das JBT bereits vor 17 Jahren ins Leben gerufen hat. Hier waren Anfang diesen Jahres Beratungen wie The Boston Consulting Group, Roland Berger, Bain & Company, pwc und viele weitere anzutreffen.

Doch auch neben der Kooperation mit Partnern, bietet das JBT die Möglichkeit, mit zukünftigen Arbeitge-

bern in Kontakt zu treten. Gemeint sind die externen Projekte, die ein weiteres Alleinstellungsmerkmal unter den studentischen Vereinen darstellen. Hierfür werden Beraterteams zusammengestellt, die in direktem Kontakt mit dem Kunden die honorierte Beratungsleistung erbringen. Die Beratungsfelder des JBT sind hierbei so vielfältig wie seine Mitglieder. Von Organisation, über Human Resources, Marketing & Vertrieb bis zu Finance & Controlling. Diese Themenbereiche waren die Grundlage, Unternehmen im Raum Stuttgart, vom kleinen Familienunternehmen bis zum international agierenden Konzern, mit den Leistungen nicht nur zu überzeugen, sondern zu begeistern. Die Mitglieder kommen mittlerweile nicht nur von der Universität Hohenheim, sondern aus allen Studienfeldern der Universitäten in der Region Stuttgart. Gerade die Verschiedenheit der Studienfelder, die von Wirtschaftswissenschaftlern, über Informatiker, Kommunikationswissenschaftlern bis hin zu Agrarwissenschaftlern reicht, führt zu einem umfassenden und überzeugenden Ergebnis. Verschiedene Denkweisen in Kombination mit hoher Einsatzbereitschaft und Teamwork haben sich als ein unschlagbares Erfolgskonzept erwiesen.

Ausschlaggebend ist außerdem das Qualitäts- und Wissensmanagement, da insbesondere in einer studentischen Unternehmensberatung der Wissenstransfer zwischen erfahrenen Beratern und Neueinsteigern essentiell ist. Der ständige Mitgliederwandel macht es unausweichlich, dass das Wissen im Verein weitergetragen und erweitert wird. So wird garantiert, dass alles was innerhalb des JBT an Fortschritten erarbeitet wurde, erhalten und zugänglich bleibt.

Im Punkt Qualität macht das JBT keine Abstriche. Der Maßstab hierfür ist die ISO 9001 Zertifizierung die jährlich externen Prüfungen unterzogen wird. Die intensive Auseinandersetzung mit dem Thema Qualitätsmanagement führte dazu, dass die ISO-Beratung zu den bestehenden Beratungsfeldern addiert wurde.

Auch mit den Alumni, hält das JBT regelmäßigen Kontakt. Die Ehemaligen des JBT stehen den Mitgliedern nicht nur auf den Alumni-Veranstaltungen mit ihrer vielfältigen Erfahrung zur Seite, sondern sind ganzjährig eine feste Ressource innerhalb des JBT. Durch ihr Engagement bleibt nicht nur sachliches Wissen, sondern auch praktische Erfahrung

im JBT und hilft den Beratern über die Grenzen des Bücherwissens hinaus.

Nach fast zwanzig Jahren des Bestehens wird deutlich: Das JBT ist ein lebendiger Verein. Der ständige Wandel des JBT hat es ermöglicht, dass der Verein nach wie vor auf dem aktuellsten Stand der Dinge ist. Das Engagement der vielen Generationen an Mitgliedern hat dafür gesorgt, dass der Verein sich stetig verbessert und erneuert. Und das ungebrochen hohe Interesse neuer Studenten, über die Grenzen des normalen Studentenalltags hinaus mehr zu leisten und zu lernen, wird dafür sorgen, dass das JBT auch in zwanzig weiteren Jahren besteht.

Kontakt  
Junior Business Team e.V.  
Steckfeldstraße 1  
70599 Stuttgart  
+49 (0) 711 / 935 96 348  
info@studentische-beratung.de

www.studentische-beratung.de  
www.consulting-week.de

## Das KCH – ein schlafender Riese erwacht!

Das Kreditwirtschaftliche Colloquium Hohenheim e.V. ist der älteste und mit Abstand größte studentische Verein an der Universität Hohenheim. Durch vielfältige Alumni-Kontakte und diverse Partnerschaften mit renommierten Unternehmen ist das KCH der Mittler zwischen Theorie und Praxis im Bank- und Finanzgewerbe.

Dem gegenüber steht jedoch teilweise eine vollkommen andere Wahrnehmung am Campus: Das KCH ist unbekannt unter den Studenten und wird teilweise als eingestaubt und wenig visionär wahrgenommen. Es war uns als neuer Vorstand folglich ein besonders wichtiges Anliegen, die Bekanntheit des Vereins zu stärken, neue Themen zu besetzen und den von unserem Vorgänger-Vorstand eingeschlagenen Weg fortzusetzen. Wir wollen vor allem die Vereinskultur revitalisieren.

Bereits in der ersten Woche unserer Vorstandsperiode veranstalteten wir den BVH-Börsenführerschein. Bei Pizza, Bier und Erfrischungsgetränken durften

wir über 70 Studenten zu Vorträgen rund um den Kapitalmarkt begrüßen. Wir nutzten die Gelegenheit und sprachen mit den Gästen, wie sich das KCH im kommenden Jahr entwickeln könne. Dies war ein voller Erfolg, denn es konnten nicht nur 15 Neumitglieder gewonnen werden, sondern auch mehrere davon für den neuen Marketing-Arbeitskreis begeistert werden. Dieser entwickelt eine Kommunikationsstrategie für das KCH. So möchten wir neue Impulse gewinnen und Betriebsblindheit vermeiden.

Selbstverständlich wurden auch in diesem Jahr diverse Fach- und Karriereveranstaltungen durchgeführt. Das Highlight war hier sicherlich der Financial Career Recruiting Day, der bereits zum dritten Mal gemeinsam mit Stuttgart Financial organisiert wurde, und sich zu einer festen Größe unter den Karrieremessen in der DACH-Region entwickelt hat.

Ebenfalls veranstaltet wurde ein Frankfurt-Besuch mit einer Übernachtung. Vormittags besuchten die Mitglieder des KCH das Deutsche Aktieninstitut und konnten mit dem stellvertretenden Geschäftsführer Dr. Franz-Josef Leven über die Aktienkultur in Deutschland diskutieren. Anschließend wurde das Geldmuseum besucht.

Weiterhin möchten wir unser Event „KCH meets Agrar“ hervorheben. Die Agrarwirtschaft hat zum Beispiel im Feld der Finanzierung enorme Schnittmengen mit dem Bankwesen. Dem möchten wir – gerade am Standort Hohenheim – Rechnung tragen und die Agrar-Studenten vermehrt für das KCH begeistern. Erfreulicherweise wurden wir hier durch mehrere Mitglieder aus Landwirtschaftsstudiengängen unterstützt, wodurch die zielgruppenspezifische Ausrichtung unseres Kick-Offs gewährleistet war. Schließlich konnten wir die DZ-Bank, die L-Bank, die Rentenbank sowie mehrere Verlage aus dem Agrarbereich für die Veranstaltung gewinnen, bei der 75 Studenten zu Gast waren und fünf Neumitglieder gewonnen wurden. Wir nehmen das zum Anlass, das Thema Agrar im KCH weiterzuverfolgen.

## Wie geht es weiter?

Wir möchten die Mitglieder weiterhin stark in die Vereinsarbeit einbinden und die Arbeitskreisstruktur fortsetzen und etablieren. Außerdem ist es ein Ziel, noch mehr Unternehmen als Partner zu gewinnen, um den Veranstaltungskalender zu institutionalisieren. Mit dem Beratungsunternehmen FAS ist uns dies bereits gelungen.



Von Veranstaltungsseite werden wir als Highlight im November eine Exkursion nach London veranstalten, den ntv-Moderator Holger Scholze zum Infoabend zu Gast haben und zwei Workshops mit Deloitte anbieten.

Der KCH Sozialfonds wird reaktiviert und ab dem 1. Oktober werden die Angebote des Fonds zielgerichtet kommuniziert. Es ist wichtig, das vorhandene Kapital für den definierten Zweck – nämlich die Unterstützung von sozial bedürftigen Studenten – zu nutzen.

### Daksagung

Besonderer Dank gilt unserem Schirmherrn Professor Burghof, dem Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Stuttgart Financial, dem Präsidium und unseren unternehmerischen Partnern KPMG, FAS, EY und Deloitte.

Wir freuen uns darauf, das KCH gemeinsam mit unseren sehr engagierten Mitgliedern weiterzuentwickeln und viele Studenten für die Börse wie die Finanzwirtschaft zu begeistern.

### Kontakt

Einen aktuellen Terminplan finden Sie unter: <http://www.kch-aktiv.de/>.

Bei weiteren Fragen zum Verein wenden Sie sich an: [vorstand@kch-aktiv.de](mailto:vorstand@kch-aktiv.de)

### Neue Doktoranden am Lehrstuhl

#### Achim Fecker

Seit Juli 2017 ist Herr Achim Fecker am Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen beschäftigt.

Herr Fecker erwarb seinen Masterabschluss im Studiengang Accounting and Finance an der Eberhard Karls Universität Tübingen, wo er zuvor schon sein Bachelorstudium im Studiengang International Economics absolvierte. Praxiserfahrung sammelte Herr Fecker während Praktika beim Bankhaus Ellwanger & Geiger KG und der Allianz Investment Management SE sowie als Werkstudent bei der Netze BW GmbH. Von 2013 bis 2014 war er Stipendiat des Deutschlandstipendiums.

Herr Fecker unterstützt die Lehre durch die Betreuung von Seminar- und Abschlussarbeiten sowie der Vorlesungen „Trading & Exchanges“ und „Investition und Finanzierung“. Darüber hinaus leitet er die Forschungsstelle Börsenhandel an der Stuttgarter Börse.

#### Marcel Gehrung

Seit September 2017 ist Herr Marcel Gehrung am Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen als wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand beschäftigt.

Herr Gehrung erwarb seinen Bachelorabschluss an der Universität Hohenheim, wo er auch seinen Master in Economics im vergangenen Sommersemester abschloss. Er ist bereits seit März 2014 als studentische Hilfskraft am Lehrstuhl tätig.

Herr Gehrung wird die Nachfolge von Herrn Tennert als operativer Leiter der Stiftung Kreditwirtschaft antreten und die Lehre durch die Betreuung von Abschluss- und Seminararbeiten unterstützen.

#### Amirhossein Sadoghi

Seit September 2017 ist Herr Amirhossein Sadoghi als Habilitant am Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen beschäftigt. Vor seinem Ph.D.-Abschluss in Finance an der Frankfurt School of Finance and Management studierte er Statistik und Wirtschaftsingenieurwesen in Schweden. Seine Forschungsinteressen umfassen Data Mining, Optimierung und systematische Risiken an Finanzmärk-

ten. Neben seiner Habilitation wird er mit seinen Kenntnissen in Ökonometrie, Optimierung und Data Mining die Doktoranden des Lehrstuhls bei eigenen Forschungsarbeiten unterstützen. Außerdem wird er den Lehrstuhl bei der Leitung englischsprachiger Lehrveranstaltungen unterstützen.

**Vorträge der Stiftung**

**Sabine Lautenschläger**

Member of the Executive Board & Vice-Chair of the Supervisory Board, European Central Bank, spricht am Montag, 09. Oktober 2017, 18:00 Uhr in Hörsaal B2 zum Thema:

**„Zwischen Niedrigzins und Anleihenkäufe - Steckt die europäische Geldpolitik in einer Sackgasse?“**

Im Anschluss findet ein Empfang auf Einladung von Stuttgart Financial statt.

**Prof. Dr. Wolfgang Müller**

Der Vorstandsvorsitzende der BBBank eG spricht am 18. Januar 2018, 18:00 Uhr in Hörsaal B2 zum Thema:

**„Geschäftsmodell einer überregionalen Genossenschaftsbank“**

Anschließend findet ein Empfang auf Einladung der BBBank eG statt.

**Sitzung des Kuratoriums**

**15.11.2017, 14 Uhr**

Universität Hohenheim, ehemaliges herzogliches Arbeitszimmer, Schloss-Ostflügel (Bereichsbibliothek Wirtschafts und Sozialwissenschaften, 1. Stock, Großer Lesesaal)

**Jahresversammlung der Mitglieder des Fördervereins**

**15.11.2017, direkt im Anschluss an die Kuratoriumssitzung\***

Universität Hohenheim, ehemaliges herzogliches Arbeitszimmer, Schloss-Ostflügel

*\*Die Mitglieder werden gebeten, bereits ab 14:00 Uhr der Kuratoriumssitzung als Gäste beizuwohnen. Dieses Vorgehen vermeidet inhaltliche Redundanzen der beiden Veranstaltungen.*

