



Nachhaltigkeit am IBF

Die Universität Zürich versteht unter Nachhaltigkeit eine Entwicklung, welche die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass zukünftige Generationen ihre Bedürfnisse nicht befriedigen können. Diese ursprünglich von der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung ("Brundtland-Kommission") formulierte Definition enthält eine zweifache Forderung nach sozialer Gerechtigkeit: Gerechtigkeit unter den heute lebenden Menschen und Gerechtigkeit gegenüber künftigen Generationen.

Das IBF unterstützt dieses Nachhaltigkeitsverständnis, indem es grossen Wert auf interdisziplinäres, kritisches, analytisches und kreatives Denken legt und sowohl wertorientierte Reflexionsfähigkeiten als auch globales und ethisches Bewusstsein sowie soziale Verantwortung fördert. Vor diesem Hintergrund wird Nachhaltigkeit am IBF auf verschiedenen Ebenen unterstützt.

Im Rahmen der Lehre sind wir darauf bedacht, mit unseren Bachelor- und Master-Studierenden sowie unseren Doktorierenden die entsprechenden Werte und Fähigkeiten zu erarbeiten und ermutigen sie, diese in ihrem Berufsalltag und der Gesellschaft zu repräsentieren. Ausserdem wollen wir erstklassige Forschung im Bereich Banking und Finance betreiben, die den erwähnten Werten gerecht wird und damit für Wirtschaft, Politik und die Gesellschaft als Ganzes relevant ist.

Zusätzlich verfügen wir über verschiedene Forschungszentren in diversen Nachhaltigkeitsbereichen:

- Das *Center for Responsibility in Finance* (CRF) unter der Leitung von Frau Prof. Carmen Tanner untersucht auf der Basis interdisziplinärer Forschung die Bedingungen, unter welchen verantwortungsvolles Handeln gefördert wird. Daraus sollen Massnahmen und Instrumente entwickelt werden, die es ermöglichen, Verantwortung und Selbstregulation auf Unternehmens- und Individualebene zu überprüfen und auszubauen.
- Mit dem *Center for Microfinance* (CMF) unter der Leitung von Dr. Annette Krauss wird das Ziel verfolgt, das Wissen über die Mechanismen von Microfinance entlang der gesamten Wertschöpfungskette, von den Microfinance-Kunden bis zu den Investoren, zu verbessern und damit zur gleichbleibenden Qualität der Microfinance-Investitionen beizutragen.
- Schliesslich widmet sich das dieses Jahr neu gegründete *Center for Financial Networks and Sustainability* (FINEXUS) unter der Leitung von Prof. Stefano Battiston der Grundlagenfor-



schung sowie politischen Fragestellungen zu systemischem Risiko und Nachhaltigkeit im Finanz- und Umweltbereich aus der innovativen Perspektive der Netzwerk-, der Big Data- sowie Komplexitätswissenschaft.

Auf der Ebene des Institutsbeirats konnten wir vor kurzem mit Frau Antoinette Hunziker-Ebnetter, CEO und Gründungspartnerin von Forma Futura Invest AG mit Sitz in Zürich und Verwaltungsratspräsidentin der Berner Kantonalbank, eine Nachhaltigkeitsspezialistin gewinnen, wodurch wir unsere diesbezüglichen Bestrebungen weiter zu fördern vermögen.

Aber auch mit öffentlichen Veranstaltungen, wie zum Beispiel dem Vortrag von Nobelpreisträger Prof. Joseph E. Stiglitz zum Thema „Financial Complexity and Climate Change“ im Januar dieses Jahres, der vom Team Prof. Stefano Battiston organisiert wurde, unterstützen wir das Nachhaltigkeitsziel der UZH.

Das IBF ist überzeugt, damit einen wertvollen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung im Sinne der UZH zu leisten, und wird sich auch in Zukunft bemühen, diese aktiv zu unterstützen.

Den Leserinnen und Lesern der IBF-News wünsche ich im Namen der Institutsleitung einen guten Start ins neue Semester und einen schönen Herbst.

Prof. Dr. Marc Chesney
Direktor Institut für Banking und Finance
Head Department of Banking and Finance



INHALTSVERZEICHNIS

TABLE OF CONTENTS

Aktuell/Ankündigungen	Latest News/Coming Events	4
Lehre	Teaching	5
Personelles	People	8
Forschungsbeitrag	Research contribution	10
Diverses	Miscellaneous	17

Institutsleitung

Directorate

- Prof. Dr. Marc Chesney, Direktor
- Prof. Dr. Kjell Nyborg, Stellvertretender Direktor, Fachbereich Corporate Finance
- Prof. Dr. Thorsten Hens, Fachbereich Financial Economics
- Prof. Dr. Markus Leippold, Fachbereich Quantitative Finance
- Prof. Dr. Steven Ongena, Fachbereich Banking & Insurance

Geschäftsführung

Management Board

- Dr. Benjamin Wilding, Bereiche Finanzen/Lehre
- Eckart Jäger, Bereiche Forschung/Personal
- René Hegglin, Bereiche Infrastruktur/Kommunikation

Beirat

Advisory Board

- Michel Demaré, Chairman of the Board of Directors, Syngenta AG, Basel
- Prof. Dr. Dr. h.c. Günter Franke, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Universität Konstanz
- Antoinette Hunziker-Ebnetter, CEO, Founding Partner, Forma Futura Invest AG, Zürich
- Dr. Stephanino Isele, Leiter Institutionals & Multinationals, Mitglied der Geschäftsleitung, ZKB, Zürich
- Dr. Ulrich Körner, Mitglied der Konzernleitung, Group COO sowie CEO Corporate Center, UBS, Zürich
- Dr. Andréa M. Maechler, Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, Zürich
- Joachim Oechslin, Chief Risk Officer, Mitglied der Geschäftsleitung, Credit Suisse AG, Zürich
- Cecilia Reyes, PhD, Chief Investment Officer, Zurich Insurance Group, Zürich
- Dieter Wirth, Swiss Asset Management Industry Leader, Partner, PricewaterhouseCoopers Ltd., Zürich

Impressum

Herausgeber / Publisher: Institut für Banking und Finance der Universität Zürich
Plattenstrasse 14, CH-8032 Zürich, www.bf.uzh.ch

Redaktionsteam: René Hegglin, Richard T. Meier, Ruth Häfliger

Abonnieren Sie den IBF-Newsletter oder empfehlen Sie ihn weiter auf unserer Website unter
<http://www.bf.uzh.ch/cms/de/media-and-news/ibf-newsletter.html>

Themenvorschläge und weitere Anregungen senden Sie bitte an die Redaktion (newsletter[at]bf.uzh.ch).



AKTUELL/ANKÜNDIGUNGEN

LATEST NEWS/COMING EVENTS

New Center for Financial Networks and Sustainability

The FINEXUS Center for Financial Networks and Sustainability has been established in July 2016 at the Department of Banking and Finance under the directorship of Prof. **Stefano Battiston**. The Center includes DBF Faculty Members and other DBF members interested to work on related topics, in addition to selected external faculty members. The Center will focus mainly on financial networks and financial stability, financial policy, and climate finance and sustainability.

Official website: <http://www.finexus.uzh.ch>

Bevorstehende Konferenzen

Upcoming conferences

Big Data Finance Winter School 2017

In the period of **January 9-13, 2017**, the FINEXUS Center for Financial Networks and Sustainability will host a winter school with a focus on Complex Networks in Finance. The winter school is aimed at candidates of the Big Data Finance program, in addition to other potential participants. Participants of the school will be able to benefit from the Conference on Financial Networks and Sustainability held on **January 12-13, 2017**, including the public speech by Prof. **Joseph Stiglitz**. Further details to be announced.

Zurich Initiative on Computational Economics (ZICE17)

The Zurich Center for Computational Financial Economics (ZCCFE) will hold the 2017 Zurich Initiative on Computational Economics (ZICE17) at the University of Zurich, Switzerland, from **January 24 to February 1, 2017**. ZICE17 will be a program for 40 young scholars from all over the world, interested in applying computational methods to economics, organized by Profs. **Felix Kübler (DBF)**, **Karl Schmedders (IBW)** and **Ken Judd (Stanford)**.

ZICE17 marks the sixth time that this annual computational workshop is held at the University of Zurich and has a similar objective and format as ZICE's 2011 – 2016. The aim of this workshop series is to create a collaborative community of computational scientists and economists by training young scholars (advanced graduate students) in state-of-the-art numerical methods and computer technology, and their application to economic modeling and analysis. For more information, see <http://www.zccfe.uzh.ch>

CUREMhorizonte: Low for Long?

Mittwoch, 28. September 2016, 17.30 bis 19.30 Uhr

Universität Zürich, Rämistrasse 71, 8006 Zürich, Aula

Werden die Zinsen langfristig tief bleiben und falls ja, welche Auswirkungen hat dies auf die Immobilienpreise sowie Immobilienbewertung? (kostenlos, Details siehe www.curem.uzh.ch)

CUREMpublic lecture: Real Estate Finance

Dienstag, 11. Oktober 2016, 17.30 bis 18.30 Uhr

Universität Zürich, Rämistrasse 71, 8006 Zürich, Raum RAA-G-01

mit Prof. Dr. Walter N. Torous, MIT Center for Real Estate, Cambridge, United States
anschliessend Apéro (kostenlos, Details siehe www.curem.uzh.ch)



Save-the-date: Nobel Laureate Professor Joseph Stiglitz visiting Zurich in January 2017

Under the framework of a conference on Financial Networks and Sustainability, to be held on January 12-13, 2017, Nobel laureate Prof. **Joseph Stiglitz** of Columbia University will visit the FINEXUS Center for Financial Networks and Sustainability at the DBF. He will give a speech on the evening of **January 12** in the Aula of the main UZH building. Further details to be announced.

LEHRE

TEACHING

E-Learning

Die UZH hat eine neue Lernplattform: Über das Wochenende vom 25. - 29. August wurde vom OLAT-Team auf Hochtouren gearbeitet, um den Sprung von OLAT 7.8.6.0 auf OLAT 10.4.9 möglich zu machen. Die neue Version ist nun benutzerfreundlicher, mobiltauglich und tritt mit einer zeitgemässen Benutzeroberfläche auf.

Master of Science in Quantitative Finance

The application window for the joint Master of Science UZH ETH in Quantitative Finance - program start in Fall 2017 - will open soon. Applications can be submitted from October 01, 2016 to January 31, 2017. For more information, see www.msfinance.ch.

Special PhD Seminar

On Wednesday, October 26, 2016, there will be a special PhD Seminar. Speaker is Prof. Dr. Werner Hildenbrand, University of Bonn; the topic is "Piketty's chain of argument in Le capital au XXI^e siècle". The lecture takes place at UZH main building in room KOL F-109 from 16.00 – 18.00 h.

Neue Kurse

New courses

"Banking and Finance I" und "Banking and Finance II" (Assessment)

In Folge der Reglementsänderung wird auf das Herbstsemester 2016 das Fach «Finance» der Assessmentstufe umgestellt. Neu wird das IBF unter der Leitung des Teaching Centers zwei Veranstaltungen mit je 3 ECTS für die ca. 650 Studierenden der Assessmentstufe anbieten. Die beiden Veranstaltungen werden in die Grundlagen aller vier Kernbereiche Corporate Finance, Banking, Financial Economics und Quantitative Finance einführen. Während im Herbstsemester der Bereich Corporate Finance und Banking jeweils von **Peter Lautenschlager**, **Alexander Wagner** und **René Hegglin** gelehrt wird, folgen im Frühjahrssemester die Bereiche Financial Economics, Quantitative Finance sowie eine kritische Reflexion von Shadow Banking, Derivaten und eine Analyse derer Systemrisiken unterrichtet jeweils von **Benjamin Wilding**, **Walter Farkas**, **Marc Chesney** und **Brigitte Maranghino**.

“Banking: Structured Products” (Bachelor)

Im Seminar “Banking: Structured Products” werden die Funktionsweise und die Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Strukturierten Produkte im Schweizer Markt behandelt. Hauptaugenmerk wird anschliessend auf die Zerlegung, die Bewertung und Aspekte des Hedging aus Sicht der Emittenten gelegt. Zusätzlich wird in der Vorlesung der kritische Umgang mit dieser Art Finanzinstrumente gelehrt, so dass die Studierenden deren Risiken besser abschätzen können.

Diese bereits bestehende Veranstaltung wird mit Unterstützung des Teaching Centers aufs Herbstsemester mit Geldern des strategischen Lehrkredits in ein sogenanntes Flipped-Classroom Design verwandelt. Beim Flipped-Classroom Konzept erarbeiten sich die Studierenden die Lerninhalte vorgängig in Video- und Textsequenzen. Die Vorlesungszeit wird vermehrt genutzt, um auf inhaltliche Probleme einzugehen und um über Anwendungsfälle zu diskutieren. Ziel dieses innovativen Lehrkonzepts ist es, die Studierenden aktiv in den Unterricht einzubinden, um so den Lernerfolg zu erhöhen. Unterrichtet wird dieses Modul von **Benjamin Wilding** (Modulverantwortung: Thorsten Hens).

“Portfolio Management Program” (Master)

The DBF has been offering the Portfolio Management Program (PMP) since 2010. The aim of this program is to provide students with a theoretical and practical education in all key facets of modern asset management. The program's course offering has been redesigned to better meet students' needs. In addition to the three seminars offered previously, the PMP now comprises a new course covering Matlab for Portfolio Management and a second Portfolio Management Implementation seminar. The Portfolio Management Program now awards students a total of 18 ECTS credits. An overview of the program structure is shown below. A more detailed description of the PMP courses can be found at <http://www.cpm.uzh.ch/en/portfolio-management-program/program-structure.html>

Year 1			Year 2	
Fall Term	Spring Term		Fall Term	Spring Term
Seminar: Portfolio management theory I	Course: MATLAB Introduction	Seminar: Portfolio management theory II	Seminar: Portfolio management implementation I	Seminar: Portfolio management implementation II
6 ECTS Credits	3 ECTS Credits	3 ECTS Credits	3 ECTS Credits	3 ECTS Credits

The PMP is directed at bright and motivated students with an interest in portfolio management. Masters students in their first semester as well as late-stage Bachelor students are encouraged to apply. Details of the application process can be found at <http://www.cpm.uzh.ch/en/application-process.html>.

Weiterbildung in Finance

Diesen September startete der siebte Jahrgang des Master of Advanced Studies (MAS) in Finance. Insgesamt werden dieses Jahr 27 Teilnehmende ihre zweijährige Weiterbildung in Angriff nehmen. Zudem haben dieses Jahr bereits 15 Personen ihren MAS in Finance abgeschlossen.

Neben dem MAS in Finance wird auch das einjährige CAS in Risk Management for Banking and Finance (Prof. Dr. **Walter Farkas**) angeboten, wofür sich 25 Teilnehmende angemeldet haben. Ausserdem werden im Herbstsemester 2016 Einzelkurse durchgeführt, welche ebenfalls zu CAS-Abschlüssen ausgebaut werden können. So wird der Kurs eCorporate Finance Basic von Prof. Dr. **Alexander Wagner**, welcher im CAS in Corporate Finance anrechenbar ist, mit gut 50 Teilnehmenden und das Modul eInvestments von Dr. **Benjamin Wilding** (CAS in Investments & Derivatives) mit ebenfalls knapp 30 Teilnehmenden durchgeführt.

Kurs in Makroökonomie

Das Programm der Finance Weiterbildung wird im Herbstsemester um einen Kurs in Makroökonomie erweitert. Dieser Kurs vermittelt die Grundlagen der Makroökonomie und zeigt auf, wie die zentralen makroökonomischen Indikatoren einer Volkswirtschaft wie die Inflationsrate, das BIP-Wachstum, der Staatshaushalt und die Arbeitslosenquote zusammenhängen. Zudem behandelt der Kurs, weshalb die Grössen sich kurzfristig und langfristig verändern und welche wirtschaftspolitischen Massnahmen die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinflussen.

<http://www.finance-weiterbildung.uzh.ch/>

CUREM – Informationsanlässe MAS in Real Estate

Aktuell läuft die Bewerbungsfrist für den MAS in Real Estate. Die 18-monatige Weiterbildung für die Immobilienwirtschaft startet im März 2017. An den Informationsanlässen erhalten interessierte Kandidatinnen und Kandidaten die Gelegenheit, das Programm näher kennenzulernen und sich mit anderen Interessenten sowie einem Alumnus auszutauschen. Der nächste Informationsanlass findet am 04. Oktober 2016 statt. Link: <http://www.curem.uzh.ch/de/masterprogramm/info.html>

CUREM – Kompaktkurs Indirekte Immobilienanlagen

Der viertägige Kurs richtet sich an Investor/innen und Anlageberater/innen, insbesondere an CIO's und Anlagechefs von Pensionskassen, Versicherungen, Family Offices und Stiftungen sowie Produzent/innen, Analyst/innen und Investment Consultants von Immobilien-Anlageprodukten. Anmeldeschluss: 21. September 2016. Link: <http://www.curem.uzh.ch/de/kompaktkurse/immobilienanlagen.html>

PERSONELLES

PEOPLE

Auszeichnungen, Fördermittel

Awards, grants

Nikola Vasiljevic won the best paper award at the Belgrade Young Economists Conference 2016 with the paper "Option-implied intra-horizon risk and first-passage disentanglement" (joint with Prof. **Markus Leippold**). The conference featured a broad range of topics and provided an excellent overview of cutting-edge research in different fields of economics and finance. The presented papers were relevant both for the academic world as well as for policymakers and financial markets practitioners. All presenters received very detailed and constructive feedback from senior faculty from international graduate schools and other conference participants.



Portsmouth Business School Award (EUR 500) to the best paper in banking presented at the 2016 Conference for: "Sorry, we're closed: Loan conditions when due to branch closure firms transfer to another bank" by Prof. **Steven Ongena**, Diana Bonfim, Gil Nogueira.

Prof. **Kjell Nyborg** has been elected President of the European Finance Association, with his term set to run for the calendar year 2017. The election took place at this year's EFA meeting in Oslo, 19.08.2016.

Forschungsaufenthalte im Ausland / Freisemester

Research stays abroad / Sabbatical

- Prof. **Alexander Wagner**, visiting professor, Keio University, Tokyo, June – August 2016.

Neue Institutsmitglieder

New department members

Assistierende:

- Briukhova, Olga, Team Battiston, ab 01.09.2016
- Dorn, Dietmar, Team Östberg, ab 01.09.2016
- Helbling, Yunhao, Team Leippold, ab 01.09.2016
- Lentner, Philipp, Team Nyborg, ab 01.09.2016
- O'Flynn, Kuchulain, Team Ongena, ab 01.09.2016
- Peng, Yushi, Team Habib, ab 01.09.2016
- Vargas, Carlos, Team Chesney, ab 01.09.2016

Semesterassistierende:

- Zaugg, Nik, Team Weiterbildung, ab 01.08.2016



Abgänge

Persons leaving

Die folgenden Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter haben das Institut verlassen:

- Kastrati, Drilon, Teaching Center, per 31.08.2016
- Megally, Elisabeth, Team Habib, per 31.08.2016
- Polak, Pawel, Team Paoella, per 30.06.2016
- Rojcek, Jakub, Team Habib, per 30.06.2016
- Saurer, Martin, Team IT, per 30.06.2016
- Vo, Quynh Anh, Team Rochet, per 31.08.2016

Wir danken allen Abgängerinnen und Abgängern herzlich für ihren Einsatz und wünschen ihnen alles Gute für die Zukunft!

Gäste

Guests

Gäste Lehrstuhl Hens

- Prof. Dr. Werner Hildenbrand, University of Bonn, 22. Oktober – 30. Oktober 2016.
- Dr. Vahit Ferhan Benli, Istanbul Ticaret Üniversitesi, 13. September – 7. Oktober 2016.

Gast Lehrstuhl Leippold:

- Olesya Grishchenko, Ph.D., Senior Economist, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, September 2016 – August 2017.

Gast Lehrstuhl Ongena:

- Prof. Dr. Sebastian Pfeil, Universität Bonn, 15. September – 15. Dezember 2016.

Gäste Lehrstuhl Rochet:

- Dr. Guillaume Roger (University of Sydney), Forschungszusammenarbeit mit Santiago Moreno, 04. – 08. Juli 2016.
- Prof. Dr. Elisa Luciano, Universität Turin, November 2016.

Nachruf Marco Soldenhoff

Obituary Marco Soldenhoff

Mit grosser Betroffenheit und Trauer haben wir diesen Sommer vom Ableben von Marco Soldenhoff erfahren. Marco war über viele Jahre ein sehr geschätzter und immer hilfsbereiter Mitarbeiter an unserem Institut. Er arbeitete hier von 2002 bis 2013 zunächst als Verwaltungssekretär und später als IT-Koordinator/-Supporter. Wir werden Marco in dankbarer Erinnerung behalten. Der Trauerfamilie entbieten wir unser tiefstes Beileid.

FORSCHUNGSBEITRAG**RESEARCH CONTRIBUTION****Forschung im Fokus****Research Spotlight****Pricing Contract Terms in a Crisis: Venezuelan Bonds in 2016 (Paper)**Prof. Dr. **Steven Ongena** (mit Elena Carletti, Paolo Colla, Mitu Gulati)

Ökonomen studieren oft die Auswirkungen einer Massnahme A auf das Ergebnis B (z.B. einer veränderten Marktreglementierung auf die Preisbildung) anhand von realen Daten. In aller Regel werden bei solchen „natürlichen Experimenten“ die realen Ergebnisdaten aber nicht nur durch die Massnahme A, sondern auch durch viele weitere Faktoren beeinflusst. Diese unerwünschten Einflüsse müssen aus dem Ergebnis herausgerechnet werden, was mit vielen unsicheren Annahmen verbunden ist. So sind derartige Forschungsergebnisse bei genauerer Betrachtung oft wenig aussagekräftig. Sehr wertvoll sind deshalb Datensätze zu natürlichen Experimenten, die frei sind von unerwünschten Einflüssen und zudem eine praktisch relevante Frage betreffen. Beides trifft für das Paper «Pricing Contract Terms in a Crisis: Venezuelan Bonds» von Prof. Dr. **Steven Ongena** und Kollegen und den verwendeten Datensatz zu.

Die Forschungsfrage des Aufsatzes lautet, ob Anleger in der Lage sind, kleine Differenzen der Anleihensbedingungen in ihren Preisvorstellungen zum Ausdruck zu bringen. Konkret geht es um die sogenannten CAC, die „collective action clauses“ von Anleihen. Wir sprechen hier vom „Kleingedruckten“ einer Anleihe. Solche CAC gab es früher nicht. Das bedeutete, dass im Fall einer Neuverhandlung von Anleihebedingungen bei einer Zahlungsunfähigkeit des Schuldners (z.B. der Erstreckung der Rückzahlungsfrist) eine qualifizierte Mehrheit der Gläubiger einverstanden sein mussten, damit die Anleihebedingungen tatsächlich abgeändert werden konnten. Unter dem Eindruck konkreter Vorfälle (z.B. mit argentinischen Bonds) fanden solche „collective action clauses“ Eingang in die Anleihensbedingungen. Die CAC legen fest, dass eine Mehrheit von beispielsweise 85% (oder 75%) der Gläubiger für eine generelle, also allgemein verbindliche Anpassung der Anleihensbedingungen, ausreicht.

Die Daten für ein „natürliches Experiment“ liefern nun Anleihen des Staates Venezuela, die alle in New York (also unter New Yorker Recht) emittiert wurden. Es gibt eine ganze Anzahl solcher Bonds, deren Anleihensbedingungen sich nur hinsichtlich der CAC unterscheiden. So gibt es Anleihen ohne CAC, solche mit einer 85%-Klausel und schliesslich solche mit einer 75%-Klausel. Wichtig ist für dieses Experiment zudem, dass die Märkte gegenwärtig davon ausgehen, dass Venezuela mit hoher Wahrscheinlichkeit in den nächsten Monaten zahlungsunfähig werden wird. (Somit ist die CAC von unmittelbarer Relevanz.)

Die Fragestellung ist praktisch sehr relevant, und sie ist bereits in verschiedenen wissenschaftlichen Aufsätzen bearbeitet worden. Jene Studien verglichen allerdings jeweils Emissionen nach New Yorker Usancen (mit CAC) mit Londoner Emissionen (ohne CAC). Die Ergebnisse sind damit von vielen Aspekten mitbeeinflusst und deshalb letztlich unklar. Der vorliegende Aufsatz arbeitet erstmals mit diesem sehr besonderen Datensatz zu venezolanischen Staatsobligationen. Das Ergebnis ist, wie eigentlich zu erwarten, dass die unterschiedlichen CAC tatsächlich ins Pricing einfließen.

Neues Buch

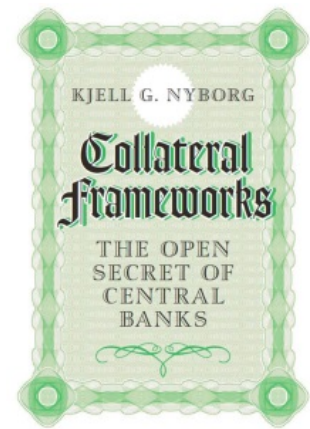
Upcoming Book

Collateral Frameworks: The Open Secret of Central Banks

By Prof. **Kjell Nyborg** (planned for September/October 2016 on Cambridge University Press).

Central bank collateral frameworks are an often overlooked feature of monetary policy and play a key role in the monetary and financial system. Readers will discover how central banks conduct and implement monetary policy beyond merely setting interest rates, and develop their understanding as to how collateral policies may affect financial markets, financial stability, and the real economy. The book studies the collateral framework in the euro area in detail, and levers this analysis to provide an account of the euro crisis from the perspective of collateral policy.

Readers gain access to a wealth of institutional and economic data and information with a level of density and accessibility unavailable elsewhere. The book, the first of its kind, is a valuable read for academic monetary and financial economists, those working in banking and policy-making financial institutions, and anyone who wishes to learn more about the role of central banks in society.



Artikel in Fachzeitschrift

Journal article

- Battiston, S.:** *"The Price of Complexity in Financial Networks"* (with G. Caldarelli, R. May, T. Roukny, & J.E. Stiglitz), 2016, PNAS (Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America), 113(36), pp. 10031-10036.
Link: <http://www.pnas.org/content/113/36/10031>
- Battiston, S.:** *"Leveraging the network: a stress-test framework based on DebtRank, Statistics and Risk Modeling"* (with G. Caldarelli, M. D'Errico, S. Gurciullo), 2016, Statistics and Risk Modeling, pp. 1-33.
- Battiston, S.:** *"DebtRank and the network of leverage"* (with M. D'Errico, S. Gurciullo), 2016, Journal of Alternative Investments, 18(4), pp. 68-81, 2016.
- Battiston, S.:** *"Complexity theory and financial regulation"* (with J.D. Farmer, A. Flache, D. Garlaschelli, A.G. Haldane, H. Heesterbeek, M. Scheffer), 2016, Science, 351(6275), pp. 818-819.
- Battiston, S.:** *"Market Procyclicality and Systemic Risk"* (with P. Tasca), 2016, Quantitative Finance.
- Battiston, S.:** *"Financial fragility and distress propagation in a network of regions"* (with S. Vitali, M. Gallegati), 2016, Journal of Economic Dynamics and Control, 62, pp. 56-75.
- Chesney, M.:** *"Toxic Sustainable Companies: A Critique on the Shortcomings of current Corporate Sustainability Ratings and a Definition of 'Financial Toxicity'"* (with P. Seele), Journal of Sustainable Finance & Investment, forthcoming.
- Hens, Th., Bachmann, K.:** *"Is there Swissness in Investment Competence?"*, 2016, Financial Markets and Portfolio Management, 30(3), pp. 233-27.
Link: <http://link.springer.com/article/10.1007/s11408-016-0274-8/fulltext.html>
- Langnickel, F., Zeisberger, S.:** *"Do We Measure Overconfidence? A Closer Look at the Interval Production Tas"*, 2016, Journal of Economic Behavior & Organization, 128, pp. 121-133.
Link: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167268116300762>

- Leippold, M.:** *“Are Ratings the Worst Form of Credit Assessment Apart from All the Others?”* (with A. Bloechlinger), 2016, Journal of Financial and Quantitative Analysis, forthcoming.
- Ongena, S.:** *“Securitization and lending standards: Evidence from the wholesale loan market”*, (mit A. Kara, D. Marques-Ibanez), 2016, Journal of Financial Stability, 26, pp. 107–127.
- Ongena, S.:** *“Pricing contract terms in a crisis: Venezuelan bonds in 2016”*, (with E. Carletti, P. Colla, M. G. Gulati), Capital Markets Law Journal, forthcoming.
- Schuldenzucker, S., Battiston, S.:** *“Clearing Payments in Financial Networks with Credit Default Swaps”* (with S. Seuken), 2016, Proceedings of the 2016 ACM Conference on Economics and Computation, p. 759.
Link: <http://dl.acm.org/citation.cfm?id=2940791#.V7rQupCgPXU.link>
- Wagner, A.:** *“Immigration and voting for the far right”* (with M. Halla, J. Zweimüller), Journal of the European Economic Association, forthcoming, 2016.

Bücher/Buchbeiträge
Books/Articles in books

- Hens, Th.:** *“Financial Economics – A Concise Introduction to Classical and Behavioural Finance”* (with M.O. Rieger), 2016, 2nd edition, Springer Verlag, Heidelberg, Germany.
- Hens, Th.:** *“Challenges of Integrating Complexity and Evolution into Economics”* (with Axtell, R., Kirman, A., Couzin, I.D., Fricke, D., Hochberg, M.E., Mayfield, J.E., Schuster, P., and R. Sethe), 2016, chapter 5 in: Complexity and Evolution – Toward a New Synthesis for Economics (David S. Wilson and Alan Kirman, eds.), Strüngmann Forum Reports, MIT Press, Cambridge, MA.
- Hens, Th.:** *“Evolutionary Finance”* (with Evstigneev, I.V., and K.R. Schenk-Hoppé), 2016, in Economics, Politics, Philosophy, Essays in Honour of H.S.H. Prince Michael of Liechtenstein, edited by Kurt Leube, van Eck Publishers, Liechtenstein.
- Hens, Th.:** *“Evolutionary Behavioural Finance”* (with Evstigneev, I.V., and K.R. Schenk-Hoppé), 2016, in The Handbook of Post Crisis Financial Modelling (Haven, E., Molyneux, P., Wilson, J.O.S., Fedotov, S., Duygun, M., eds.), Palgrave MacMillan, pp. 214–234.
- Nyborg, K.:** *“Collateral Frameworks: The Open Secret of Central Banks”*, Cambridge University Press, September/October 2016.

Paper Präsentationen
Paper Presentations

- Bachmann, K.:** *“Which Measures Predict Risk Taking in a Multi-Stage Controlled Decision Process?”* (with Th. Hens, R. Stössel), European Financial Management Conference, Basel, 29.06.-01.07.2016.
- Battiston S., D’Errico, M.:** *“New Developments in Derivatives Markets: Flow of Risk, Financial Innovation, and Pricing Models”*, American Economic Association Annual Meeting 2017, Chicago, 07.01.2017.
Link: <https://www.aeaweb.org/conference/2017/preliminary/1533>
- Brumm, J.:** *“Using Adaptive Sparse Grids to Solve High-Dimensional Dynamic Models”*, Bonn Graduate School of Economics, 13.07.2016.

- Brumm, J.:** *"Amplification of aggregate shocks when entrepreneurs face collateral constraints and idiosyncratic risk"*, 69th European Meeting of the Econometric Society, Genf, 22.08.2016.
- Coculescu, D.:** *"Some no-arbitrage rules under short-sales constraints"* (with M. Jeanblanc), Bachelier World Congress, New York, 19.07.2016.
- Kübler, F.:** *"Simple equilibria in OLG models with boundedly rational agents and collateral constraints"*, 16th SAET Conference on Current Trends in Economics, Rio de Janeiro, 09.07.2016.
- Kübler, F.:** *"Existence of Recursive Equilibrium in Stochastic Production Economies"* (with J. Brumm, D. Kryczka), 16th SAET Conference on Current Trends in Economics, Rio de Janeiro, 10.07.2016.
- Moreno, S.:** *"Leverage and Risk Taking"*, 2016 EEA-ESEM Meeting, Genf, 24.08.2016
- Mukhlynina, L.:** *"The Choice of Valuation Techniques in Practice: Education versus Profession"* (with K. Nyborg), at:
 - EFMA Europe's Best in Finance 2016 meeting, Basel, 30.06.2016.
 - EFA 2016 Annual Meeting, Oslo, 19.08.2016.
- Munari, C.:** *"Do coherent risk measures take a liability holders' perspective?"*, 9th World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.07.2016.
 Link: <http://www.cvent.com/events/9th-world-congress-of-the-bachelier-finance-society/event-summary-e03d79a2ef3b4af3a906bfbf8cbd94e4.aspx>
- Necula, C.:** *"A general closed form option pricing formula"* (with W. Farkas, G. Drimus), 9th World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.07.2016.
- Necula, C.:** *"Herding and Stochastic Volatility"* (with W. Farkas, B. Waelchli), 9th World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.07.2016.
- Nyborg, K.:** *"Central Bank Collateral Policy and Financial Fragility"*, at:
 - Program on Financial Stability, Riksbank Macroprudential Conference, Stockholm, 21.-22.06.2016.
 - 12th Meeting of the Joint ATC-ASC Expert Group on Shadow Banking, European Systemic Risk Board, Frankfurt, 07.07.2016.
- Nyborg, K.:** *"Central Bank Collateral Frameworks"*, FRIC'16: Conference on Financial Friction, Copenhagen, 22.-23.08.2016.
- Ongena, S.:** *"In Lands of Foreign Currency Credit, Bank Lending Channels run through?"*, EFA Annual Meeting, Oslo, 17.08.2016.
- Ongena, S.:** *"The Effect of US Unconventional Monetary Policy on Cross-Border Bank Loans: Evidence from an Emerging Market"*, 69th European Meeting of the Econometric Society, Genf, 23.08.2016.
- Rochet, J.-C.:** *"Unconventional Monetary Policy and Financial Stability"*, Conference on Alternative Financial and Monetary Architectures, ETH Zürich, 13.-14.06.2016.
- Rojcek, J.:** *"High-Frequency Trading in Limit Order Markets: Equilibrium Impact and Regulation"* (with A. Ziegler), EFA Annual Meeting, Oslo, 17.-20.08.2016.
 Link: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2624639
- Scheidegger, S.:** *"High-Dimensional model reduction, active subspaces and machine learning in a nutshell"*, Hoover Institution, Stanford, 26.07.2016
- Treccani, A.:** *"Pricing American options under multi-factor models with recursive adaptive sparse expectations"* (with S. Scheidegger), at:
 - Computing in Economics and Finance (CEF), Bordeaux, 28.06.2016.

- Initiative for Financial Economics (ICE), Hoover Institution, Stanford, 26.07.2016.
- Vasiljevic, N.:** *"Option-implied intra-horizon risk and first-passage disentanglement"* (with M. Leippold), 9th World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.7.16.
- Wagner, A.:** *"In no (un-)certain terms: Managerial style in communicating earnings news"* (with M. Dzielinski, R. Zeckhauser), at:
 - EFA Annual Meeting, Oslo, 18.08.2016.
 - Financial Management Association Asia-Pacific Conference, Sydney, 14.07.2016.
 - European Financial Management Association, Basel, 30.06.2016.
- Zhang, A.:** *"Spillover and Amplification with Financial arbitrage and collateral constraints"*, 9th World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.07.2016.
- Zhang, A.:** *"How Much is the Gap? Efficient Jump Risk-Adjusted Valuation of Leverages Certificates"*, World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.07.2016.
- Zhang, A.:** *"Arbitrage with Collateral Constraints and Heterogeneous Belief"*, at:
 - EEA-ESEM 2016, Geneva, 22.-26.08.2016
 - Annual Meeting 2016 German Economic Association (Verein für Socialpolitik), Augsburg, 04.-07.09.2016.
- Ziegler, A.:** *"How Index Futures and ETFs Affect Stock Return Correlations"* (with L. Su, M. Leippold), EFA Annual Meeting, Oslo, 17.-20.08.2016.
Link: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2620955

Working Paper

- Klimenko, N., Pfeil, S., Rochet, J.-C., De Nicolo, G.:** *"Aggregate Bank Capital and Credit Dynamics"*, SFI Research Paper No. 16-42.
Link: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2801995
- Leippold, M., Vasiljevic, N.:** *"Option-Implied Intra-Horizon Risk and First-Passage Disentanglement"*
Link: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2804702
- Moreno, S.:** *"Optimal liquidation in dynamic contracting – the rise and fall of the firm"*, with Guillaume Roger.
- Ongena, S.:** *„The impact of merger legislation on bank mergers"* (with E. Carletti, J.-P. Siedlarek, G. Spagnolo), Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, Juli 2016. Link: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2782040
- Schuldenzucker, S., Battiston, S.:** *"Clearing Payments in Financial Networks with Credit Default Swaps"* (with S. Seuken)
Link: http://www.ifi.uzh.ch/ce/publications/Clearing_CDSs.pdf

UZH News

The UZH News has published an article on *"Neue Werkzeuge für die Bankenaufsicht"*, which covers the recent research paper *"The Price of Complexity in Financial Networks"*, co-authored by Prof. Stefano Battiston and Nobel Laureate Professor Stiglitz of Columbia University. Their work got published in the renowned *"Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America"* (PNAS).

The article is available at <http://www.news.uzh.ch/de/articles/2016/Netzwerke-Finance.html>

Medienpräsenz/Diverses

Media coverage/Miscellaneous

- Chesney, M.:** „*Pluie de critiques après la nomination de Barroso chez Goldman Sachs*“, RTS La 1^{ère}, Lausanne, 09.07.2016.
- Hens, Th.:** Moderation der Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH zum Thema: "FinTech - Neue Herausforderungen für den Gesetzgeber und die Aufsicht", 08.06.2016, Zürich.
- Leippold, M.:** „*Clearing-Häuser sollen Risiken mindern – nun sind sie selbst eins*“, SRF ECO, 20.06.2016.
- Wagner, A.:** „*Stille Kleinanleger in der Schweiz*“, Finanz und Wirtschaft, 26.07.2016.
- Wagner, A., Wenk Ch.:** „*Mehr Transparenz wünschenswert*“, Finanz und Wirtschaft, 22.06.2016
- Wagner, A., Wenk Ch.:** „*Aktionäre sind aktiver geworden*“, Neue Luzerner Zeitung, 22.06.2016.
- Wagner, A., Wenk Ch.:** „*Influence progressive en Suisse des actionnaires minoritaires*“, L'Agefi, 22.06.2016.
- Wagner, A., Wenk Ch.:** „*Mehr und kritische Aktionäre an den Generalversammlungen*“, Schweizerische Depeschagentur SDA, 21.06.2016.

Vorträge, Seminare und Kurse

Lectures, seminars and courses

- Battiston, S.:** „*The Price of Complexity*“, Lipari Summer School on Complex networks: from socio-economic systems to biology and brain, 29.08.-02.09.2016.
Link: <http://lipari.cs.unict.it/LipariSchool/SECS16/>
- Battiston, S.:** „*A climate stress-test of the financial system*“, Bank of England Workshop: Central Banking, Climate Change, and Environmental Sustainability, 14.-15.11.2016.
- Battiston, S.:** „*Network Valuation Model: a general framework for systemic risk in financial networks*“, FRI- Fields Institute for Research in Mathematical Science, Conference on the Stability of Financial Systems: Modelling, Regulation and Stress Testing, Toronto, 27.06.2016.
- Battiston, S.:** „*Systemic Risk in Financial Networks*“, course on Systemic Risk in Financial Network, 17th Trento Summer School, 20.06.-01.07.2016.
- Chesney, M.:** „*L'innovation financière et ses risques systémiques*“, Fondation Maison des Sciences de l'homme, Paris, 21.09.2016.
- Coculescu, D.:** „*Default contagion with interacting intensities: a non Markovian approach*“, Workshop on Enlargements of Filtrations and Financial Applications, Zurich, Institute of Mathematics, 09.09.2016.
- Scheidegger, S.:** „*Teaching: High-Dimensional function approximation & integration, parallel computation and machine learning*“, IMF, Washington, 18.-19.07.2016.

Konferenzen/Workshops

Conferences/Workshops

Conference activities of DBF members:

Stefano Battiston

- Co-organizer of Finance Session at the Global Systems Science Workshop at OECD, Title of talk: Policy applications of Financial Networks, Paris, 29.-30.09.2016.



- Keynote speech "Climate finance and complexity" in the session "Understanding Complexity and Uncertainty in Coupled Human-Natural Systems: New approaches to sustainability analysis", European Association for Evolutionary Political Economy (EAEPE) 2016 Conference: Industrialisation, socio-economic transformation and Institutions, Manchester, 03.-05.11.2016.
- Stefano Battiston & Marco D'Errico at the Paper Session at the upcoming American Economic Association Annual Meeting 2017, held in Chicago on January 7, 2017: "New Developments in Derivatives Markets: Flow of Risk, Financial Innovation, and Pricing Models".

Walter Farkas

- Risk Day 2016: More than 300 participants attended on 16 September 2016 the Risk Day organized by Prof. Walter Farkas, details at: <http://ccfz.ch/events/forthcoming-events/ccfz16092016.html>

Kjell Nyborg

- Program Chair of the European Finance Association Annual Meeting, held in Oslo in August. The conference attracted around 725 participants from 29 countries and five continents. Several UZH members were on the program, as paper presenters, discussants, and session chairs. The acceptance rate for the conference was about 13%, so congratulations to everyone from UZH with a paper on the program.
- Session Chair of the Session 'Asset Pricing IV', at the 25th European Financial Management Association (EFMA) conference, Basel, 29.06.-02.07.2016, and discussant of the paper "Identify Too Big to Fail Banks and Capital Insurance.

Steven Ongena

- EFA Annual Meeting, Member of the Program Committee and Chair of the session "Banks and Financial Stability", Oslo, 17.-20.08.2016.
- Discussant "How do banks adjust to stricter supervision?", Workshop zu Financial Stability and Macroprudential Policy, Norges Bank, Oslo, 16.08.2016.
- Session Chair "Cross-Border Banking I", 69th European Meeting of the Econometric Society, Genf, 23.08.2016.
- Wolpertinger Conference 2016, Keynote speech on "Relationship Lending Reloaded" and Discussant in the session to "The Financial System in the Macroeconomy", Verona, 31.08.2016.
- Halle Institute for Economic Research, 2nd IWF-FIN-FIRE Workshop on "Challenges to Financial Stability", Keynote speech on "The Countercyclical Capital Buffer and the Composition of Bank Lending: Evidence from Switzerland", Halle, 08.-09.09.2016.

Per Östberg

- EFA Annual Meeting, Session Chair Liquidity and Session Chair Behavioral Corporate Finance, Award committee for best paper written by a doctoral student, Oslo, 17.-20.08.2016

Jean-Charles Rochet

- Plenary talk "Aggregate Bank Capital and Credit Dynamics", 9th World Congress of the Bachelier Finance Society, New York, 15.-19.07.2016.

Simon Scheidegger

- Member of program committee at CSE 2016 (19th IEEE International Conference on Computational Science and Engineering), Paris, 24.-26.08.2016.

DIVERSES

MISCELLANEOUS

MSc Quantitative Finance – Starting Cohort 2016

On Monday, 19 September 2016, 35 students started their Master of Science UZH ETH in Quantitative Finance. Selected out of over 220 candidates the mainly male students (86%) come from a great variety of countries: 40% from Switzerland, 60% from abroad, thereof 37% from Europe (D, A, F, NL, P, UK, I, Ro) and 23% from Overseas (out of which 75% come from China).



Doctoral Program in Finance – Starting Cohort 2016

Seit September 2016 haben wir am IBF 12 neue Doktorierende, davon sechs aus dem SFI Programm (mit * markiert):

Hintere Reihe, von links nach rechts: Marco Ceccarelli*, Michele Pelli, Andrea Bergesio*, Mrinal Mishra*, Patrick Eugster und Reto Wernli.

Vordere Reihe, von links nach rechts: Carlos Vargas (oikos Stipendiat ab Januar 2017), Gazi Kabas*, Luzius Meisser*, Marlon Azinovic* und Prof. Per Östberg (wissenschaftlicher Doktoratsprogrammkoordinator).

Nicht auf dem Foto: Jonathan Krakow und Ludovic Mathys.



Am 20. September 2016 gab es für die neuen Doktorierenden eine kurze Einführung rund ums Studium und unser Institut durch Prof. Per Östberg, Eckart Jäger, Kathrin De Greiff (PhD Student Mentor) und Mira Jovanovic (PhD Programmkoordinatorin).