

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1. EINLEITUNG</b>	<b>9</b>
1.1. DIE GESCHICHTE DER BRÜDER DUMM UND CLEVER	10
<b>2. EINFÜHRUNG IN AKTIEN UND ANLEIHEN</b>	<b>13</b>
2.1 WAS SIND ANLEIHEN?	13
2.2 AKTIEN	15
<b>3. ANLAGEKRITERIEN</b>	<b>19</b>
3.1 DIE SICHERHEIT	19
3.2 DIE LIQUIDITÄT	20
3.3 DIE RENTABILITÄT	20
3.4 WERTBESTÄNDIGKEIT DER ANLAGEFORM	20
3.5 ZUSAMMENSPIEL DER ANLAGEKRITERIEN SICHERHEIT, RENTABILITÄT UND LIQUIDITÄT	21
3.6 WIE DIE MODERNE PORTFOLIOTHEORIE DIE ANLAGEKRITERIEN RENTABILITÄT UND SICHERHEIT MITEINANDER VERKNÜPFT	23
<b>4. DER BEGRIFF: RENDITE</b>	<b>27</b>
4.1 EINFÜHRUNG	27
4.2 RENDITEBERECHNUNG BEI ANLEIHEN	29
4.2.1 Die effektive Rendite einer Anleihe	30
4.2.2 Fairer Wert einer Anleihe	32
4.2.3 Rendite einer Anleihe während des vergangenen Jahres	34
4.2.4 Rendite eines Anleihedepots	35
4.3 RENDITEBERECHNUNG BEI AKTIEN	36
4.3.1 Gesamtrendite einer Aktie	37
4.3.2 Rendite eines Aktiendepots	38
<b>5. DER BEGRIFF: RISIKO</b>	<b>41</b>
5.1 KURSRISIKEN BEI AKTIEN	42
5.2 ZINSSCHWANKUNGSRISIKO BEI ANLEIHEN	48
5.3 BONITÄTSRISIKO EINER ANLEIHE	51
<b>6. DAS WUNDER DER DIVERSIFIKATION ODER DER WEG ZUR PORTFOLIOTHEORIE</b>	<b>59</b>
6.1 WAS LEISTET DIE PORTFOLIOTHEORIE?	71
6.2 MARKTPORTFOLIO	72
<b>7. VEREINFACHUNG DER PORTFOLIOTHEORIE</b>	<b>79</b>

<b>7.1 DER BETA-FAKTOR</b>	<b>80</b>
<b>7.2 DEPOT-BETA-FAKTOR</b>	<b>87</b>
<b>7.3 SYSTEMATISCHE UND UNSYSTEMATISCHE RISIKEN</b>	<b>88</b>
<b>8. WIE GUT SIND DIE PORTFOLIOS DIVERSIFIZIERT?</b>	<b>91</b>
<b>9. RENDITE UND RISIKO IM SPIEGELBILD DER VERGANGENHEIT</b>	<b>99</b>
9.1 RENDITE UND RISIKO VON AKTIEN UND RENTEN IM VERGLEICH	100
9.2 RANDOM-WALK	104
9.3 WEITERE INTERESSANTE ANWENDUNGEN DER STATISTIK FÜR DEN ANLEGER	114
<b>10. ASSET ALLOCATION</b>	<b>117</b>
10.1 DEFINITION DER ANLEGERZIELE	118
10.2 STRATEGISCHE UND TAKTISCHE ASSET ALLOCATION	120
10.2.1 Einleitung	120
10.2.2 Wahl der Anlageform	121
10.2.3 Wahl des Anlagelandes	125
10.2.4 Wahl der Anlagewährung	126
10.2.5 Wahl der Branchen- und Laufzeitenstruktur	127
10.2.6 Wahl der einzelnen Aktie und Anleihe	128
<b>11. VOLKSWIRTSCHAFT</b>	<b>131</b>
11.1 DAS BRUTTOINLANDSPRODUKT	133
11.2 ZUSAMMENHANG ZWISCHEN KONJUNKTUR, ZINSEN UND KAPITALMÄRKTN	135
11.2.1 Konjunktur	135
11.2.1.1 Konjunkturindikatoren	136
11.2.2 Zinsen	139
<b>12. BRANCHENAUSWAHL AM BEISPIEL DES DEUTSCHEN AKTIENMARKTES</b>	<b>143</b>
12.1 BRANCHENDIVERSIFIKATION	144
12.2 BRANCHENROTATION	146
12.3 ZYKLISCHE UND NICHTZYKLISCHE AKTIEN	146
<b>13. DIE FUNDAMENTALE AKTIENANALYSE</b>	<b>149</b>
13.1 GRUNDIDEE DER FUNDAMENTALEN AKTIENANALYSE	150
13.2 GESCHÄFTSBERICHT	151
13.2.1 Bilanz	151
13.2.2 Gewinn-und-Verlust-Rechnung	157
13.2.3 Kapitalflussrechnung	160
13.3 KENNZAHLENANALYSE	164

13.3.1 Eigenkapitalquote	164
13.3.2 Anlagenintensität und Arbeitsintensität	165
13.3.3 Deckungsgrade	166
13.3.4 Liquiditätskennzahlen	167
13.3.5 Cashflow	168
13.3.6 Rentabilität	169
13.3.7 Kennzahlenanalyse für den Beispielsfall der Bayer AG	171
<b>13.4 SCHNELLVERFAHREN ZUR ERMITTlung DER LIQUIDITÄT UND ERTRAGSKRAFT EINES UNTERNEHMENS</b>	<b>173</b>
<b>13.5 AKTIENKURS-BEZOGENE KENNZAHLEN UND DER INNERE WERT EINER AKTIE</b>	<b>175</b>
<b>14. TECHNISCHE AKTIENANALYSE</b>	<b>179</b>
14.1 CHARTANALYSE	180
14.1.1 Trendanalyse	180
14.1.2 Widerstands- und Unterstützungslien	183
14.1.3 Trendumkehrformationen	184
14.2 TECHNISCHE INDIKATOREN	187
14.2.1 Advance-Decline-Line	188
14.2.2 Stimmungsindikatoren	188
14.2.3 Gleitende Durchschnitte	189
14.2.4 Beispiel für die Anwendung der technischen Analyse	191
14.3 ANDERE MÖGLICHKEITEN ZUR ERMITTlung EINES TRENDS	194
14.4 IST DIE TECHNISCHE ANALYSE FÜR DEN PRIVATANLEGER WICHTIG?	194
<b>15. KOSTEN EINER WERTPAPIERANLAGE</b>	<b>197</b>
<b>16. STEUERLICHE ASPEKTE DER WERTPAPIERANLAGE</b>	<b>201</b>
<b>17. EPILOG</b>	<b>205</b>
17.1 CLEVERS PORTFOLIO	207
17.2 PORTFOLIOINSURANCE	208
17.2.1 Das Wesen der Optionen	209
17.2.2 Optionsstrategien zur Portfolioinsurance	213
17.2.2.1 Protected-Put-Buying (PPB)	213
17.2.2.2 Covered-Call-Writing	215
17.2.3 Schlussfolgerung der Portfolioinsurance für den Privatinvestor	216
17.3 ALLGEMEINE EMPFEHLUNGEN ZUR GELDANLAGE	218
17.4 DAS ENDE DER GESCHICHTE DER BRÜDER CLEVER UND DUMM	219
17.5 WARUM SCHEITERTE DUMM?	221

<b>17.7 WARUM SCHEITERTE CLEVER NICHT?</b>	<b>223</b>
<b>18. LITERATURVERZEICHNIS</b>	<b>225</b>
<b>19. STICHWORTVERZEICHNIS</b>	<b>229</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Das magische Dreieck der Vermögensanlage	21
Abbildung 2: Der Traum jedes Kapitalanlegers	22
Abbildung 3: Erfüllung des Traumes jedes Kapitalanlegers	25
Abbildung 4: Rendite-Risiko-Diagramm für die Aktien Allianz, Bayer und E.ON	62
Abbildung 5: Lage der Aktien Allianz, Bayer und E.ON und der aus ihnen gebildeten Depots im Risiko-Rendite-Diagramm	63
Abbildung 6: Rendite-Risiko-Diagramm unterschiedlicher Depotstrukturen der Aktien Allianz und Bayer	69
Abbildung 7: Indifferenzkurve	73
Abbildung 8: Indifferenzkurve nach dem modernen Ansatz von A.D. Roy und James Tobin	74
Abbildung 9: Rendite-Risiko-Diagramm unterschiedlicher Depotstrukturen von den Aktien Allianz und Bayer mit der Kapitalmarktlinie	76
Abbildung 10: Portfoliorisiko in Abhängigkeit der Aktienanzahl	90
Abbildung 11: Kapitalmarktlinie für die Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON	94
Abbildung 12: Wegweiser für die Asset Allocation	117
Abbildung 13: Einfluss der Entscheidungsvariablen auf die Rendite eines Portfolios	121
Abbildung 14: Bilanz der Bayer AG zum 31.12.2001	153
Abbildung 15: Gewinn/Verlust-Rechnung der Bayer AG	158
Abbildung 16: Kapitalflussrechnung der Bayer AG	162
Abbildung 17: Chart des Deutschen Aktienindex	180
Abbildung 18: DAX mit Aufwärts- und Abwärtstrendlinie	181
Abbildung 19: DAX mit Unterstützung und Widerstandskurs	183
Abbildung 20: Kopf-Schulter-Formation	185
Abbildung 21: Doppelspitze	185
Abbildung 22: Doppelboden	186
Abbildung 23: Wimpelformation	186
Abbildung 24: Rechteck Formation	187
Abbildung 25: Dreieck-Formation	187
Abbildung 26: DAX mit 200 Tage gleitenden Durchschnitt	189
Abbildung 27: Oszillator	191

Abbildung 28: Deutscher Aktienindex mit langfristen Trend	192
Abbildung 29: Kurse des Deutschen Aktienindex der letzten 2 Jahre	192
Abbildung 30: Deutscher Aktienindex mit 50 und 200 Tage gleitenden Durchschnitt	193

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Wertentwicklung der SAP-Aktie	28
Tabelle 2: Zins und Tilgungsplan für die Beispieldarlehen zum Nennwert von 100 Euro, einem Kupon von 5 %, sowie einer Laufzeit von 5 Jahren	33
Tabelle 3: Barwert der Zinszahlungen für die Beispieldarlehen aus Tabelle 2 bei einem Marktzins von 3,75 %	33
Tabelle 4: Beispieldarlehen für die Renditeberechnung	38
Tabelle 5: Beispieldarlehen zur Berechnung der Rendite eines Aktiendepots über mehrere Jahre hinweg	39
Tabelle 6: Die wichtigsten Risiken der Anlageformen Aktien und Anleihen	42
Tabelle 7: Ermittlung der jährlichen Wertveränderungen (Rendite) der Cisco AG	43
Tabelle 8: Ermittlung des Unterschieds zur Durchschnittsrendite der Cisco AG	44
Tabelle 9: Quadrierung des Unterschieds zur Durchschnittsrendite für die Cisco AG	44
Tabelle 10: Zahlungsströme einer Anleihe mit einem Nennwert von 1.000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren	48
Tabelle 11: Barwerte einer Anleihe mit einem Nennwert von 1000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren	49
Tabelle 12: Gewichtete Barwerte einer Anleihe mit einem Nennwert von 1000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren	49
Tabelle 13: Ratingstufen Teil 1 (langfristig)	53
Tabelle 14: Ratingstufen Teil 2 (langfristig)	54
Tabelle 15: Vergleich der Ratingstufen für kurz- und langfristige Investments	55
Tabelle 16: Hypothetischer Kursverlauf der Aktien Bayer, E.ON und Allianz (in Euro)	60
Tabelle 17: Renditen und Volatilitäten der Aktien Allianz, Bayer und E.ON	61
Tabelle 18: Renditen und Volatilitäten der Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON	63
Tabelle 19: 1. Schritt zur Berechnung der Kovarianz der Kursverläufe von Allianz und Bayer	66
Tabelle 20: Depotrendite, -varianz und -volatilität für verschiedene Depots bestehend aus den Aktien Allianz und Bayer	69

<b>Tabelle 21: Marktkapitalisierung von fünf US Unternehmen (vom 2. August 2004)</b>	<b>77</b>
<b>Tabelle 22: Berechnung eines Aktienindex aus den Aktien Allianz, Bayer und E.ON</b>	<b>81</b>
<b>Tabelle 23: Berechnung der Kovarianz der Allianz Aktie und des Index</b>	<b>83</b>
<b>Tabelle 24: Daten zur Berechnung der Sharpe ratios von Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON</b>	<b>93</b>
<b>Tabelle 25: Zinseszinseffekt bei einer Geldanlage von 10.000 Euro</b>	<b>101</b>
<b>Tabelle 26: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1926 bis 1935 (Quelle: Genfer Privat PICTET &amp; CIE Banquiers)</b>	<b>105</b>
<b>Tabelle 27: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1936 bis 1980</b>	<b>106</b>
<b>Tabelle 28: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1981 bis 2001</b>	<b>107</b>
<b>Tabelle 29: Empirische Daten des schweizer Aktienmarktes</b>	<b>108</b>
<b>Tabelle 30: Zeithorizonteffekt am Beispiel des schweizerischen Aktienmarktes mit <math>\mu = 7,9\%</math> und <math>\sigma = 18,8\%</math></b>	<b>112</b>
<b>Tabelle 31: Shortfall-Risiko am Beispiel des schweizerischen Aktienmarktes mit <math>\mu = 7,9\%</math> und <math>\sigma = 18,8\%</math></b>	<b>113</b>
<b>Tabelle 32: Anlegerziele</b>	<b>119</b>
<b>Tabelle 33: Risk-Ruler</b>	<b>123</b>
<b>Tabelle 34: Musterdepots für mehrere Anlagephilosophien</b>	<b>124</b>
<b>Tabelle 35: Kennzahlen für die Bayer AG</b>	<b>172</b>
<b>Tabelle 36: Schnellverfahren zur Unternehmensbewertung</b>	<b>174</b>
<b>Tabelle 37: Unterschiedliche Kursverläufe der Siemens-Aktie nach 6 Monaten und deren Auswirkung auf das Depot von Herrn Vorsichtig</b>	<b>214</b>