

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur zehnten Auflage.....	V
Vorwort zur ersten Auflage.....	VII
Abbildungsverzeichnis.....	XXI
Tabellenverzeichnis	XXVII
1 Theoretische Grundlagen des Wertpapiermanagements	1
1.1 Überblick	1
1.2 Portfoliotheorie	6
1.2.1 Das Portfolio-Selection-Modell von Markowitz	6
1.2.1.1 Modelldarstellung.....	6
1.2.1.2 Modellkritik.....	13
1.2.2 Das Indexmodell von Sharpe.....	15
1.2.2.1 Modelldarstellung.....	15
1.2.2.2 Modellkritik.....	19
1.2.3 Kritische Würdigung der Portfoliotheorie.....	20
1.3 Kapitalmarkttheorie	20
1.3.1 Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	21
1.3.1.1 Modelldarstellung.....	21
1.3.1.1.1 Die Kapitalmarkttlinie.....	21
1.3.1.1.2 Die Wertpapierlinie.....	24
1.3.1.1.3 Das Multi-Beta-CAPM	26
1.3.1.2 Modellkritik.....	27
1.3.2 Arbitrage Pricing Theory (APT)	29
1.3.2.1 Modelldarstellung.....	29
1.3.2.2 Modellkritik.....	32
1.3.3 Kritische Würdigung der Kapitalmarkttheorie	33
1.4 Marktmodell	35
1.4.1 Modelldarstellung.....	35
1.4.2 Modellkritik.....	37
1.5 Kapitalmarkteffizienz	39
1.5.1 Hypothesendarstellung	39
1.5.2 Implikationen von Kapitalmarkteffizienz.....	40
1.5.3 Beurteilung der Kapitalmarkteffizienz	42
2 Asset Allocation	48
2.1 Performance als Zielgröße der Asset Allocation	48
2.1.1 Rendite.....	49
2.1.2 Risiko	52
2.1.2.1 Risikoarten.....	53
2.1.2.1.1 Unsystematische Risiken.....	53
2.1.2.1.2 Systematische Risiken.....	54

2.1.2.2	Risikomaße.....	55
2.1.2.2.1	Volatilität	55
2.1.2.2.2	Ausfallwahrscheinlichkeit.....	61
2.1.2.2.3	Betafaktor.....	62
2.1.2.2.4	Residualvolatilität	65
2.1.2.2.5	Korrelationskoeffizient	67
2.1.2.2.6	Tracking Error.....	69
2.1.2.2.7	Der Value at Risk (VaR).....	72
2.1.3	Nebenbedingung Liquidität.....	78
2.1.4	Zeiteffekte der Performance.....	79
2.2	Die dreistufige Konzeption der Asset Allocation.....	82
2.2.1	Schaffung der Datenvoraussetzungen.....	83
2.2.1.1	Datenprognosen	83
2.2.1.1.1	Konjunkturale Prognosen.....	84
2.2.1.1.2	Strukturmodellgestützte Prognosen	87
2.2.1.1.3	Zeitreihengestützte Prognosen	87
2.2.1.2	Datenaufbereitung.....	91
2.2.2	Generierung effizienter Portfolios mittels Diversifikation.....	91
2.2.2.1	Strategische Asset Allocation.....	92
2.2.2.1.1	Assetklassendiversifikation (Asset Allocation i.e.S.)	93
2.2.2.1.2	Länderdiversifikation (Country Allocation)	97
2.2.2.1.3	Währungsdiversifikation (Currency Allocation)	101
2.2.2.2	Taktische Asset Allocation.....	111
2.2.2.2.1	Branchen-/Schuldnerklassen-/Laufzeitendiversifikation	112
2.2.2.2.2	Titeldiversifikation.....	114
2.2.3	Anlegerindividuelle Portfolioauswahl.....	121
2.2.3.1	Theoretischer Ansatz: Nutzenfunktionen.....	122
2.2.3.2	Praktischer Ansatz: Risikoklassen	126
2.3	Implementierungsbeschränkungen der Asset Allocation	127
2.3.1	Depotgrößenproblematik.....	128
2.3.2	Währungsproblematik.....	130
2.3.3	Transaktionskosten- und Steuerproblematik.....	130
2.3.4	Inflationsproblematik	131
2.3.5	Anlagerichtlinienproblematik.....	132
2.3.6	Timingproblematik.....	133
2.3.7	Portfoliorevisionsproblematik.....	133
2.4	Beurteilung der Asset Allocation Konzeption.....	134
3	Anleihebewertung und -management.....	136
3.1	Anleihetypologie	136
3.1.1	Anleihen mit fester Verzinsung.....	136
3.1.2	Anleihen mit variabler Verzinsung	138
3.2	Anleihebewertung	140
3.2.1	Present Value-Bestimmung.....	140
3.2.2	Effektivzinsbestimmung.....	144
3.2.3	Zinsstrukturkurven	148
3.2.4	Net Present Value-Bestimmung unter Berücksichtigung von Zinsstrukturkurven	152

3.2.4.1	Zerobondeffektivverzinsungen (Spot Rates).....	153
3.2.4.2	Forward Rates.....	154
3.2.5	Praktische Verfahren der Zinsstrukturkurvenschätzung.....	158
3.2.5.1	Einführende Überlegungen.....	158
3.2.5.2	Historischer Überblick.....	160
3.2.5.3	Svensson-Verfahren	162
3.2.5.4	Splineverfahren	166
3.2.6	Duration.....	168
3.2.7	Konvexität	173
3.2.8	Effective Duration	176
3.2.9	Key Rate Duration.....	177
3.2.10	Steuerliche Bewertungsmaßstäbe.....	180
3.2.11	Bewertung spezieller Anleiheformen	181
3.2.11.1	Zerobonds.....	181
3.2.11.2	Reverse Floating Rate Notes	183
3.2.11.3	Optionsanleihen.....	185
3.2.11.4	Wandelanleihen	185
3.2.11.5	Aktienanleihen.....	187
3.2.12	Rating	190
3.2.12.1	Entwicklungen am deutschen Finanzmarkt.....	192
3.2.12.2	Der Markt für Ratingagenturen	192
3.2.12.3	Abbau von Kapitalmarktfriktionen.....	195
3.2.12.4	Ratings als Grundlage für Investitionsentscheidungen	195
3.2.12.5	Ratings als stabilisierendes Element der Gesamtwirtschaft.....	196
3.2.12.6	Regulierung von Ratingagenturen als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise.....	196
3.2.12.7	Externe Ratings zur Unterstützung des Kreditvergabe- prozesses.....	197
3.2.12.7.1	Steigerung der Transparenz.....	197
3.2.12.7.2	Unterstützendes Element im Kreditvergabeprozess.....	198
3.2.12.7.3	Überwindung der Moral Hazard-Problematik.....	198
3.2.12.7.4	Kreditvergabe und Basel II und III	199
3.2.13	Quantitative Verfahren zur Bonitätsprüfung	200
3.3	Anleihemanagement	205
4	Aktienbewertung und -management.....	208
4.1	Aktienarten und -marktsegmente.....	208
4.2	Aktien- und Volatilitätsindizes	218
4.2.1	DAX	218
4.2.2	MDAX.....	222
4.2.3	SDAX	223
4.2.4	TecDAX	223
4.2.5	CDAX.....	224
4.2.6	DivDAX	224
4.2.7	Volatilitätsindizes	224
4.2.8	DJ EURO STOXX 50 und DJ STOXX 50.....	227

4.3	Dividendenbesteuerung.....	227
4.4	Einzelwertorientierte Aktienanalyse.....	228
4.4.1	Random Walk-Hypothese	228
4.4.2	Fundamentalanalyse.....	230
4.4.2.1	Globalanalyse.....	233
4.4.2.2	Branchenanalyse	237
4.4.2.3	Unternehmensanalyse.....	240
4.4.2.3.1	Dividenden- und Gewinndiskontierung.....	242
4.4.2.3.2	Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren	246
4.4.2.3.2.1	Systematisierung, Annahmen und Cash Flow-Ermittlung.....	246
4.4.2.3.2.2	WACC-Methode bei unternehmenswertabhängiger Finanzierung.....	250
4.4.2.3.2.3	APV-Ansatz bei autonomer Fremdfinanzierung	253
4.4.2.3.2.4	Equity-Methode.....	254
4.4.2.3.3	EVA-Konzept	256
4.4.2.3.4	Bewertung anhand von geschätzten Gewinnen	261
4.4.2.3.5	CFROI.....	263
4.4.2.3.6	Multiplikatorverfahren und einfache Bewertungskennzahlen	264
4.4.3	Technische Analyse	269
4.4.3.1	Darstellungsformen der technischen Analyse	270
4.4.3.1.1	Liniencharts	270
4.4.3.1.2	Balkencharts.....	271
4.4.3.1.3	Point & Figure-Charts.....	272
4.4.3.1.4	Candlestick-Charts.....	273
4.4.3.2	Gesamtmarktanalyse	274
4.4.3.2.1	Die Dow Theorie	275
4.4.3.2.2	Advance-Decline-Linie.....	276
4.4.3.2.3	Unterstützungs- und Widerstandslinien.....	278
4.4.3.2.4	Elliot-Wellen-Theorie.....	279
4.4.3.2.5	Gleitende Durchschnittslinien.....	280
4.4.3.2.6	Momentum.....	281
4.4.3.2.7	Trendlinien und -kanäle	283
4.4.3.2.8	Sonstige Chartindikatoren.....	284
4.4.3.3	Einzelwertanalyse.....	286
4.4.3.3.1	Relative Stärke.....	286
4.4.3.3.2	Filterregeln.....	287
4.4.3.3.3	Chart-Formationen.....	288
4.4.4	Neuere Bewertungsansätze	292
4.4.4.1	Bubbles.....	293
4.4.4.2	Neuronale Netze.....	293
4.4.4.3	Chaostheorie.....	299
4.5	Portfolioorientierte Aktienanalyse.....	301
4.5.1	Quantitative Analyse	301
4.5.2	Anwendung von Einfaktormodellen	302
4.5.2.1	Marktmodell.....	302
4.5.2.2	CAPM	304
4.5.3	Anwendung von Mehrfaktorenmodellen	306

4.6	Aktienmanagement	308
4.6.1	Aktives Management	308
4.6.2	Passives Management	310
5	Optionspreistheorie	312
5.1	Optionstypologie	312
5.2	Aktienoptionsbewertung	315
5.2.1	Grundlagen der Optionsbewertung	315
5.2.2	Das Binomialmodell	318
5.2.2.1	Bewertung von Kaufoptionen (Calls)	319
5.2.2.1.1	Der Einperiodenfall	319
5.2.2.1.2	Der Mehrperiodenfall	325
5.2.2.2	Bewertung von Verkaufsoptionen (Puts)	333
5.2.2.2.1	Europäischer Put	333
5.2.2.2.1.1	Der Einperiodenfall	333
5.2.2.2.1.2	Der Mehrperiodenfall	336
5.2.2.2.2	Amerikanischer Put	339
5.2.2.3	Die Put-Call-Parität	340
5.2.3	Das Black & Scholes-Modell	342
5.2.3.1	Bewertung von Kaufoptionen (Calls)	343
5.2.3.2	Bewertung von Verkaufsoptionen (Puts)	346
5.2.3.3	Modellerweiterung durch Dividendenberücksichtigung	348
5.2.3.3.1	Dividendenberücksichtigung bei europäischen Optionen	348
5.2.3.3.2	Dividendenberücksichtigung bei amerikanischen Optionen	351
5.2.3.4	Sensitivitätskennzahlen des Black & Scholes-Modells	353
5.2.3.4.1	Delta	353
5.2.3.4.2	Gamma	355
5.2.3.4.3	Omega	356
5.2.3.4.4	Rho	358
5.2.3.4.5	Theta	360
5.2.3.4.6	Vega	362
5.2.3.5	Inputdatenbestimmung	366
5.2.4	Übergang des Binomialmodells in das Black & Scholes-Modell	366
5.2.5	Empirische Überprüfung des Black & Scholes-Modells: Smile-Effekt	367
5.3	Devisenoptionsbewertung	370
5.4	Bewertung von zinsabhängigen Optionen	372
5.4.1	Optionen auf Anleihen	374
5.4.1.1	Klassifizierung der Anleiheoptionsmodelle	377
5.4.1.2	Der Garman/Kohlhagen-Ansatz für Anleiheoptionen	379
5.4.1.3	Modelle mit Binomial- oder Trinomialbäumen	381
5.4.2	Optionen auf Zinsfutures	386
5.4.2.1	Das Black-Modell	386
5.4.2.2	Der modifizierte Black & Scholes-Ansatz für Euro Bund Future-Optionen	388

6	Portfolio Insurance	391
6.1	Grundkonzept der Portfolio Insurance	391
6.2	Portfolio Insurance Strategien für Aktienportfolios	394
6.2.1	Statische Strategien	394
6.2.1.1	Stop-Loss Strategie	394
6.2.1.2	Protective Put	396
6.2.1.3	Portfolio Insurance mit Calls.....	399
6.2.2	Dynamische Strategien.....	400
6.2.2.1	Synthetischer Put.....	400
6.2.2.2	Constant-Proportion Portfolio Insurance (CPPI)	405
6.3	Portfolio Insurance Strategien für Anleiheportfolios	408
6.4	Beurteilung des Portfolio Insurance Konzeptes	409
7	Bewertung von Optionsscheinen und sonstigen Anlageinstrumenten	412
7.1	Optionsscheine	412
7.1.1	Aktionsoptionsscheine	413
7.1.1.1	Kennzahlenorientierte Bewertung.....	413
7.1.1.2	Optionspreistheoretische Bewertung.....	418
7.1.2	Währungsoptionsscheine.....	420
7.1.2.1	Kennzahlenorientierte Bewertung.....	421
7.1.2.2	Optionspreistheoretische Bewertung.....	422
7.1.3	Indexoptionsscheine.....	424
7.1.4	Zinsoptionsscheine	426
7.1.5	Sonstige Optionsscheine	428
7.1.5.1	Pfadunabhängige Warrants	429
7.1.5.2	Pfadabhängige Warrants	430
7.1.5.3	Warrants auf mehrere Basiswerte	432
7.2	Sonstige Anlageinstrumente	433
7.2.1	Genussscheine	433
7.2.1.1	Wandelgenussscheine	434
7.2.1.2	Optionsgenussscheine	436
7.2.2	Indexanleihen	436
7.2.3	Caps, Floors und Collars	439
7.2.4	Index-Partizipations-Scheine	440
8	Termingeschäfte	442
8.1	Überblick	442
8.2	Futures	445
8.2.1	Grundlagen des Futurehandels	445
8.2.1.1	Clearing.....	445
8.2.1.2	Marginsystem	446
8.2.1.3	Glattstellung und Open Interest.....	448
8.2.1.4	Auftragsarten.....	448
8.2.1.5	Fair Value.....	449
8.2.1.6	Basis und Basisrisiko	457
8.2.2	Zinsfutures an der Eurex	459
8.2.2.1	Euro Bund Futures	460
8.2.2.2	Euro Bobl Futures	467

8.2.2.3	Euro Buxl Futures	468
8.2.2.4	Euribor Futures und EONIA Futures	469
8.2.2.5	Euro Schatz Futures.....	471
8.2.2.6	CONF Future.....	472
8.2.3	Aktienindex-Futures.....	473
8.2.3.1	DAX [®] Futures	474
8.2.3.2	Dow Jones STOXX SM 50 und Dow Jones Euro STOXX SM 50 Futures.....	476
8.2.3.3	SMI-Futures.....	478
8.2.3.4	Volatilitätsindex-Futures	479
8.2.4	Anwendungsmöglichkeiten von Futures	480
8.2.4.1	Hedging	480
8.2.4.1.1	Hedging mit Zinsfutures	480
8.2.4.1.2	Hedging mit DAX [®] Futures	484
8.2.4.1.3	Hedging mit Rohstoff-Futures	486
8.2.4.2	Arbitrage.....	488
8.2.4.2.1	Arbitrage mit Euro Buxl, Euro Bund und Euro Bobl Futures.....	488
8.2.4.2.2	Arbitrage mit Euribor Futures	490
8.2.4.2.3	Arbitrage mit DAX [®] Futures	494
8.2.4.3	Trading	496
8.2.4.3.1	Trading mit Zinsfutures.....	496
8.2.4.3.2	Trading mit DAX [®] Futures	498
8.2.4.3.3	Futures an der Euronext.liffe.....	499
8.3	Optionen	505
8.3.1	Grundlagen des Optionshandels	505
8.3.2	Aktienoptionen an der Eurex.....	506
8.3.2.1	Aktienoptionen auf Deutsche Aktien	506
8.3.2.2	Aktienoptionen auf Schweizerische Aktien	508
8.3.2.3	Low Exercise Price Options	511
8.3.2.4	Tradingstrategien.....	511
8.3.2.4.1	Singuläre Handelsstrategien.....	512
8.3.2.4.1.1	Long Call	512
8.3.2.4.1.2	Short Call.....	513
8.3.2.4.1.3	Long Put	514
8.3.2.4.1.4	Short Put	515
8.3.2.4.2	Kombinierte Tradingstrategien	516
8.3.2.4.2.1	Synthetische Futures	516
8.3.2.4.2.2	Split Strike Futures	518
8.3.2.4.2.3	Spreads.....	519
8.3.2.4.2.3.1	Vertical- bzw. Price-Spreads.....	520
8.3.2.4.2.3.2	Butterflies	521
8.3.2.4.2.3.3	Condors	524
8.3.2.4.2.3.4	Ratio-Spreads	526
8.3.2.4.2.3.5	Back-Spreads.....	528
8.3.2.4.2.3.6	Horizontal-Spreads.....	530
8.3.2.4.2.3.7	Diagonal-Spreads	533

8.3.2.4.2.4	Straddles	534
8.3.2.4.2.5	Strangles	537
8.3.2.4.2.6	Straps	538
8.3.2.4.2.7	Strips	540
8.3.2.5	Arbitragestrategien	544
8.3.2.5.1	Conversion	544
8.3.2.5.2	Reversal	545
8.3.2.5.3	Box	545
8.3.2.6	Hedgingstrategien	546
8.3.2.6.1	Fixed-Hedge	547
8.3.2.6.2	Delta-Hedging	547
8.3.2.6.3	Gamma-Hedging	549
8.3.3	Aktienindexoptionen an der Eurex	552
8.3.3.1	DAX Option	552
8.3.3.2	Dow Jones Euro STOXX SM 50 Option	554
8.3.3.3	SMI Option	555
8.3.4	Zinsoptionen an der Eurex	556
8.3.4.1	Option auf Euro Bund Future	559
8.3.4.2	Option auf Euro Bobl Future	560
8.3.4.3	Option auf Euro Schatz Future	561
8.3.4.4	Option auf Dreimonats Euribor Future	561
8.3.5	Währungsoptionen an der Eurex	562
8.3.6	Optionen an der Euronext.liffe	563
8.4	Swaps	565
8.4.1	Währungsswaps	565
8.4.2	Zinsswaps	569
8.4.3	Innovationen bei Swap-Geschäften	571
8.4.4	Optionen auf ein Swap-Geschäft	572
8.4.5	Entwicklung der Swap-Märkte	573
8.5	Kreditderivate	574
8.5.1	Kreditrisikomanagement mit Kreditderivaten	576
8.5.1.1	Aktivmanagement	578
8.5.1.2	Passivmanagement	578
8.5.1.3	Eigenhandel	578
8.5.2	Vertragsgestaltung und Produkttypen	579
8.5.2.1	Kreditereignis und Ausgleichszahlung	579
8.5.2.2	Produkttypen	580
8.5.2.2.1	Credit Default Swap	580
8.5.2.2.2	Credit Linked Note	582
8.5.2.2.3	Credit Spread Option	583
8.5.2.2.4	Total Return Swap	584
8.5.3	Problemgebiete	585
8.5.4	Einsatz von Kreditderivaten bei synthetischen Verbriefungen	586
9	Performance-Messung und -Attribution	589
9.1	Performance-Messung	589
9.1.1	Performance-Begriff	590
9.1.2	Portfolioorientierte Renditeberechnung	591

9.1.3	Portfolioorientierte Risikobestimmung	594
9.1.4	Festlegung der Benchmark	596
9.2	Performancemaße	598
9.2.1	Sharpe-Maß	598
9.2.2	Treynor-Maß	601
9.2.3	Jensen-Maß	604
9.2.4	Alternative Ansätze zur Performance-Messung	606
9.2.5	Beurteilung der Performancemaße	607
9.2.6	Ein moderner Performance-Ansatz: Das Omega-Maß	608
9.3	Performance-Attribution	614
9.3.1	Selektivität	615
9.3.2	Timing	615
9.3.3	Zufall	618

Literaturverzeichnis	619
Stichwortverzeichnis	643