

Inhaltsverzeichnis

1	Kennzahlen des Portfoliomanagements	13
	Einführung und Lernziele	15
1.1	Basiskennzahlen der Portfoliotheorie	19
1.1.1	Überblick	19
1.1.2	Rendite	21
1.1.2.1	Brutto-/Nettorendite, Nominal-/Realrendite	21
1.1.2.2	Perioden- und Gesamtrendite	22
1.1.2.3	Price Return und Total Return	22
1.1.2.4	Geometrisches Mittel diskreter Periodenrenditen	25
1.1.2.5	Arithmetisches Mittel stetiger Periodenrenditen	28
1.1.3	Risiko	32
1.1.3.1	Risiko als Streuungsmass	32
1.1.3.2	Normalverteilungshypothese	33
1.1.3.3	Varianz und Standardabweichung	36
1.1.4	Kovarianz und Korrelation	44
1.2	Erweiterte Kennzahlen der Portfoliotheorie	47
1.2.1	Ausfallrisiko (Shortfall Risk)	47
1.2.2	Ausfallrisiko (Shortfall Risk) und Anlagehorizont	51
1.2.3	Exkurs: diversifiziertes Aktien-/Bondportfolio und Anlagehorizont	54
1.2.4	Durchschnittsrendite und Anlagehorizont	56
1.2.5	Value at Risk	58
1.2.6	Maximum Drawdown	62
1.3	Basiskennzahlen der Kapitalmarkttheorie	63
1.3.1	Überblick	63
1.3.2	Alpha, Beta und marktspezifische Rendite	64
1.3.3	Bestimmungsmass R^2 und titelspezifisches Risiko	70
1.3.4	Betas, Alphas und R^2 ausgewählter SMI-Titel	71
1.3.5	Diversifikation des titelspezifischen Risikos	72
1.3.6	Beta im Capital Asset Pricing Model (CAPM)	74
1.3.7	Exkurs: Arbitrage Pricing Theory (APT)	76

1.4	Risikoadjustierte Performancekennzahlen der Kapitalmarkttheorie	80
1.4.1	Sharpe Ratio	80
1.4.2	Treynor Ratio	82
1.4.3	Jensen-Alpha	84
1.5	Zusammenfassung	86
2	Theorie der Portfoliooptimierung	89
	Einführung und Lernziele	91
2.1	Effizienzhypothese	93
2.2	Portfolio-Selection-Modell von Markowitz	95
2.2.1	Zwei-Anlagen-Fall	95
2.2.1.1	Grundlagen	95
2.2.1.2	Portfoliorendite und Portfoliorisiko	96
2.2.1.3	Das «Wunder der Diversifikation»	97
2.2.1.4	Effiziente Portfolios	102
2.2.1.5	Anlegerindividuelle Portfolioauswahl	103
2.2.2	Mehr-Anlagen-Fall	107
2.2.2.1	Grundlagen	107
2.2.2.2	Praktisches Beispiel	109
2.2.2.3	Modifikationen	115
2.2.3	Kritische Würdigung des Markowitz-Modells	117
2.3	Capital Asset Pricing Model	118
2.3.1	Grundlagen	118
2.3.2	Tangentialportfolio und Kapitalmarktklinie	119
2.4	Exkurs: Indexmodell von Sharpe	122
2.4.1	Inputgrößen	122
2.4.1.1	Marktrendite und Aktienrendite	122
2.4.1.2	Marktvarianz und Aktienvarianz	123
2.4.1.3	Alpha und Beta	124
2.4.1.4	Titelspezifische Aktienvarianz	126

2.4.2	Diversifikationseffekt	127
2.4.2.1	Portfoliorendite	127
2.4.2.2	Portfoliovarianz	127
2.4.2.3	Effizienzkurve	128
2.4.3	Indexmodell und Portfolio-Selection-Modell im Vergleich	130
2.5	Zusammenfassung	131
3	Anlagepolitik, Asset Allocation und Performancemessung	133
	Einführung und Lernziele	135
3.1	Anlagepolitik	139
3.1.1	Entscheidparameter	139
3.1.2	Anlageuniversum: Assetklassen, Produkte, Länder/Währungen	140
3.1.3	Managementstil: passives versus aktives Portfoliomanagement	142
3.1.4	Anlagehorizont: Long-Term versus Short-Term	144
3.1.5	Anlagestil: Value Investing versus Growth Investing	144
3.1.6	Börsensegmente: Large Caps versus Small Caps	145
3.1.7	Investment Grade: sichere versus spekulative Anleihen	146
3.1.8	Markttrends: Trendsetting versus Contrary Opinion	147
3.1.9	Portfolio Insurance: hedged versus unhedged	148
3.1.9.1	Stop-Loss-Strategie	148
3.1.9.2	Constant Proportion Portfolio Insurance (CPPI)	149
3.1.9.3	Time-Invariant Portfolio Protection (TIPP)	151
3.1.10	Analysetechnik: Fundamentalanalyse versus Technische Analyse	152
3.1.11	Research: Primär-Research versus Sekundär-Research	152
3.1.12	Beispiel einer Anlagepolitik	152
3.2	Asset Allocation	157
3.2.1	Anlageprozess	157
3.2.2	Strategische Asset Allocation	158
3.2.2.1	Komponenten, Ausgestaltung	158
3.2.2.2	Bestimmung der Benchmarks	159
3.2.2.3	Bestimmung der Grundstrategie	161
3.2.3	Taktische Asset Allocation	167
3.2.3.1	Portfoliosteuerung	167
3.2.3.2	Titelselektion	169
3.2.3.3	Portfolioabsicherung	170
3.2.4	Beurteilung des Asset-Allocation-Ansatzes	171

3.3	Benchmarking und Performancemessung	173
3.3.1	Benchmarking	173
3.3.1.1	Benchmark-Portfolio	173
3.3.1.2	Tracking Error	176
3.3.1.3	Information Ratio	178
3.3.1.4	Attribution	179
3.3.2	Portfoliorendite bei Einlagen und Entnahmen	182
3.3.2.1	Problemstellung	182
3.3.2.2	Vereinfachte Renditebestimmung	183
3.3.2.3	Kapitalgewichtete Rendite	184
3.3.2.4	Zeitgewichtete Rendite	186
3.3.3	Global Investment Performance Standards	187
3.4	Zusammenfassung	189
4	Rechtliche und ergänzende Aspekte des Portfoliomanagements	191
	Einführung und Lernziele	193
4.1	Anlageberatung und Vermögensverwaltung	197
4.1.1	Informationspflichten des Effektenhändlers	197
4.1.2	Anlageberatung	200
4.1.3	Bankinterne Vermögensverwaltung	201
4.1.4	Bankexterne Vermögensverwaltung	206
4.1.5	Unabhängigkeit der Finanzanalyse	208
4.1.6	Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)	208
4.2	Kundenanalyse im Privatkundengeschäft	213
4.2.1	Aspekte der Kundenanalyse	213
4.2.2	Rendite-/Risikoprofil, Anlegertypen und Anlagestrategien	214
4.2.3	Rahmendaten zur Objektivierung der Kundenanalyse	222
4.3	Anlagerichtlinien und Benchmarks im Vorsorgegeschäft	226
4.3.1	AHV/IV/EO-Ausgleichsfonds	226
4.3.1.1	Fondsvermögen	226
4.3.1.2	Anlagerichtlinien	227
4.3.2	Pensionskassen	229
4.3.2.1	Pensionskassenvermögen	229
4.3.2.2	Anlagerichtlinien	231

4.3.3	Pensionskassen-Benchmarkindizes	234
4.3.3.1	Pictet-BVG-Indizes	234
4.3.3.2	Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	239
4.4	Zusammenfassung	241
5	Technische Analyse	243
	Einführung und Lernziele	245
5.1	Charts (Kursbilder)	247
5.1.1	Skalierung der Preisachse	247
5.1.2	Skalierung der Zeitachse	248
5.1.3	Linien-, Balken- und Kerzencharts	249
5.1.4	Point & Figure Charts	251
5.1.5	Adjustierung von Aktienkursen	253
5.2	Verfahren der Technischen Analyse	255
5.2.1	Dow-Theorie	255
5.2.2	Elliott-Wellen-Theorie	257
5.2.3	Advance-Dcline Line	260
5.2.4	Gleitende Durchschnitte	261
5.2.4.1	Einfacher gleitender Durchschnitt	261
5.2.4.2	Gewichtete gleitende Durchschnitte	266
5.2.4.3	Prozent- und Bollinger-Bänder	267
5.2.5	Oszillatoren	268
5.2.5.1	Momentum	268
5.2.5.2	Relative Strength Index (RSI)	269
5.2.5.3	Stochastik-Oszillator	271
5.2.5.4	Moving Average Convergence/Divergence (MACD)	272
5.2.6	Trendlinien und Trendkanäle	273
5.2.7	Unterstützungs- und Widerstandslinien	276
5.2.8	Chartformationen	277
5.2.8.1	Trendbestätigungsformationen	277
5.2.8.2	Trendumkehrformationen	279
5.2.9	Andere Chartindikatoren	281
5.2.10	Aktienmarktvolatilität	281
5.3	Zusammenfassung	283

6	Behavioral Finance	285
	Einführung und Lernziele	287
6.1	Grundlagen	289
6.2	Fehler bei der Informationswahrnehmung/-verarbeitung	291
6.2.1	Mental Accounting	291
6.2.2	Verfügbarkeitsheuristik	292
6.2.3	Ankerheuristik	295
6.2.4	Repräsentativitätsheuristik	296
6.2.5	Selektive Wahrnehmung	303
6.2.6	Selektives Entscheiden	306
6.3	Fehler bei der Ergebnisbewertung	307
6.3.1	Wertfunktion	307
6.3.2	Reflection Effect	308
6.3.3	Dispositionseffekt	309
6.3.4	Sunk Cost Effect	310
6.3.5	Relative Bewertung im Licht des Mental Accounting	310
6.3.6	Exkurs: die «Zürich-Axiome»	311
6.4	Andere Fehlerquellen	313
6.4.1	Harmoniebedürfnis	313
6.4.2	Attributionsverzerrung	314
6.4.3	Selbstüberschätzung	314
6.4.4	Herdenverhalten	314
6.4.5	Mean Reversion	315
6.5	Zusammenfassung	317
Anhang		319
	Literaturverzeichnis und ausgewählte Literaturhinweise	321
	Register	325
	Der Autor	331