

# Portfolio- Management

von

Dr. Dr. b.c. Klaus Spremann  
o. Professor für Betriebswirtschaftslehre  
an der Universität St. Gallen und  
Direktor am Schweizerischen Institut für  
Banken und Finanzen

4., überarbeitete Auflage

Oldenbourg Verlag München

# Inhalt

## Teil I: Grundlagen

<b>1. Vermögensverwaltung</b> .....	<b>1</b>
1.1 Portfolio und Asset-Klassen.....	1
1.2 Prozesse und Arbeitsteilung.....	20
1.3 Kundensegmente.....	29
1.4 Ergänzungen und Fragen.....	35
<b>2. Portfoliomanagement</b> .....	<b>41</b>
2.1 Vier Anlagestile.....	41
2.2 Portfoliotheorie.....	55
2.3 Ergänzungen und Fragen.....	64
<b>3. Rendite</b> .....	<b>71</b>
3.1 Rendite.....	71
3.2 Erwartungsbildung.....	84
3.3 Ergänzungen und Fragen.....	97
<b>4. Risiko</b> .....	<b>99</b>
4.1 Risiko nach MARKOWITZ.....	99
4.2 Risiko nach ROY.....	106
4.3 Ergänzungen und Fragen.....	120
<b>5. Empirische Forschung</b> .....	<b>123</b>
5.1 Schätzungen.....	123
5.2 Schätzfehler.....	133
5.3 Modellfehler.....	140
5.4 Ergänzungen und Fragen.....	146
<b>6. Informationseffizienz</b> .....	<b>149</b>
6.1 Informationseffizienz.....	149
6.2 Stolpersteine.....	160
6.3 Arbeiten mit Daten.....	164
6.4 Ergänzungen und Fragen.....	169

**Teil II: Moderne Portfoliotheorie**

**7. Effiziente Portfolios (MARKOWITZ).....173**

7.1 Risk und Return.....173

7.2 Die Effizienzkurve für  $n > 2$ .....184

7.3 Ergänzungen und Fragen.....208

**8. Kapitalmarktklinie (TOBIN).....215**

8.1 Die Kapitalmarktklinie.....215

8.2 Tobin-Separation.....222

8.3 Musterportfolios — Zur Praxis.....234

8.4 Musterportfolios — Berechnung.....239

8.5 Ergänzungen und Fragen.....250

**9. Marktportfolio.....255**

9.1 Ermittlung des Marktportfolios.....255

9.2 Das Tangentialportfolio.....272

9.3 Naive Diversifikation.....278

9.4 Ergänzungen und Fragen.....281

**10. CAPM(SHARPE).....285**

10.1 Das CAPM.....285

10.2 Spezifikation des Marktportfolios.....307

10.3 Empirische Tests des CAPM.....312

10.4 Das Faktor-Modell.....325

10.5 Ergänzungen und Fragen.....333

**11. Performance.....337**

11.1 Grundsätzliches.....337

11.2 Risikoadjustierung.....351

11.3 Ergänzungen und Fragen.....368

**12. Bedingte Optimierung.....371**

12.1 Grundlagen der Entscheidungstheorie.....371

12.2 Das klassische Mean-Variance-Kriterium.....382

12.3 Bedingte Optimierung.....392

12.4 Ergänzungen und Fragen.....404

## Teil III: Langfristige Anlagestrategien

<b>13. Kontinuierliche Zeit.....</b>	<b>407</b>
13.1 Arbeitsplan.....	407
13.2 Stetige Rendite und Random-Walk.....	410
13.3 Stochastische Bewegungsgleichung.....	429
13.4 Ergänzungen und Fragen.....	437
<b>14. Zeithorizont-Effekte.....</b>	<b>441</b>
14.1 Vorbereitung.....	441
14.2 Shortfall-Ansatz.....	445
14.3 Institutioneller Investor und Aufsicht.....	455
14.4 Ergänzungen und Fragen.....	465
<b>15. Expected Utility.....</b>	<b>469</b>
15.1 Erwartungsnutzen.....	469
15.2 Sicherheitsäquivalent und Risikoaversion.....	475
15.3 Deskriptive Entscheidungstheorie.....	487
15.4 Ergänzungen und Fragen.....	492
<b>16. Samuelson-Modell.....</b>	<b>495</b>
16.1 Vorbereitung.....	495
16.2 Samuelson-Modell.....	500
16.3 Ergänzungen und Fragen.....	507
<b>17. Optionen.....</b>	<b>511</b>
17.1 Terminkontrakte.....	525
17.2 Finanzoptionen.....	534
17.3 Optionsbewertung.....	534
17.4 Ergänzungen und Fragen.....	546
<b>18. Portfolio-Insurance.....</b>	<b>557</b>
18.1 Prozyklisches Investment.....	557
18.2 Antizyklisches Investment.....	571
18.3 Ergänzungen und Fragen.....	586
<b>19. Konklusion.....</b>	<b>589</b>
19.1 Passives oder aktives Portfoliomanagement?.....	589
19.2 Nochmals Empfehlungen.....	597
19.3 Epilog.....	606
19.4 Verzeichnisse.....	611