

Theorie und Praxis der Geldanlage 2

Portfoliomanagement und Derivatprodukte

Max Lüscher-Marty

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	0.07
1, Kapitel: Portfolio- und Kapitalmarkttheorie	
0. Einführung und Lernziele	1.01
1. Portfolio-Selektion-Modell von Markowitz	1.03
1.1. Inputgrößen	1.03
1.2. Rendite	1.05
1.2.1. Price Return und Total Return	1.05
1.2.2. Diskrete und stetige Rendite	1.08
1.2.3. Arithmetisches und geometrisches Mittel von Perioden renditen	1.11
1.2.4. Renditeeigenschaften von Aktie A und Aktie B	1.13
1.3. Risiko	1.14
1.3.1. Normalverteilung	1.14
1.3.2. Varianz und Standardabweichung	1.16
1.4. Kovarianz und Korrelation	1.21
1.5. Diversifikationseffekt	1.23
1.5.1. Portefeullerendite und Portefeullerisiko	1.23
1.5.2. Das „Wunder der Diversifikation“	1.24
1.5.3. Effiziente Portefeulles	1.26
1.5.4. Anlegerindividuelle Portefeulleauswahl	1.26
1.6. Praktisches Beispiel eines Mehr-Anlagen-Falls	1.30
1.7. Kritische Würdigung des Markowitz-Modells	1.34
2. Ergänzende Rendite- und Risikokennzahlen	1.35
2.1. Ausfallrisiko (Shortfall-Risk)	1.35
2.1.1. Grundlagen	1.35
2.1.2. Ausfallrisiko und Anlagehorizont	1.37
2.2. Value-at-Risk	1.39
2.3. Beta und Alpha, markt- und titelspezifische Rendite	1.40
2.4. Bestimmungsmaß R ² , markt- und titelspezifisches Risiko	1.45
2.5. Diversifikation des titelspezifischen Risikos	1.46
3. Capital Asset Pricing Model und Arbitrage Pricing Theory	1.47
3.1. Capital Asset Pricing Model (CAPM)	1.47
3.1.1. Grundlagen	1.47
• 3.1.2. Tangentialportfolio und Kapitalmarktlinie (Capital Market Line)	1.48
3.1.3. Wertpapierlinie (Security Market Line)	1.50
3.2. Arbitrage Pricing Theorie (APT)	1.51
Indexmodell von Sharpe (Exkurs)	1.53
4.1. Inputgrößen	1.53
4.1.1. Marktrendite und Aktienrendite	1.53
4.1.2. Marktvarianz und Aktienvarianz	1.54
4.1.3. Alpha und Beta	1.55
4.1.4. Titelspezifische Aktienvarianz	1.57
4.2. Diversifikationseffekt	1.57
4.2.1. Portefeullerendite	1.57
4.2.2. Portefeullevarianz	1.58
4.2.3. Effizienzkurve	1.58
4.3. Indexmodell und Portfolio-Selektion-Modell im Vergleich	1.60
5. Zusammenfassung	1.61

2. Kapitel: Praktische Aspekte des Portfoliomanagements

0. Einführung und Lernziele	2.01
1. Grundlagen des Portfoliomanagements	2.03
1.1. Portfoliomanagement-Prozess	2.03
1.2. Anlageberatung und Vermögensverwaltung	2.04
1.2.1. Informationspflichten des Effekthändlers	2.04
1.2.2. Anlageberatung	2.06
1.2.3. Bankinterne Vermögensverwaltung	2.07
A. Grundlagen	2.07
B. Allgemeiner Vermögensverwaltungsauftrag	2.07
C. Spezieller Vermögensverwaltungsauftrag	2.09
D. Gebühren	2.09
1.2.4. Bankexterne Vermögensverwaltung	2.09
1.3. Kunden- und Finanzanalyse	2.11
1.3.1. Aspekte der Kundenanalyse	2.11
1.3.2. Rendite-ZRisikoprofil, Anlegertypen und Anlagestrategien	2.12
1.3.3. Rahmendaten zur Objektivierung der Kundenanalyse	2.18
A. Anlagevolumen und Anlagetransaktionen	2.18
B. Vorsorgesituation	2.18
C. Lebenszyklus und Lebensplanung	2.18
D. Finanz- und Risikostatus	2.19
1.3.4. Unabhängigkeit der Finanzanalyse	2.20
2. Anlagepolitik und Asset Allocation	2.21
2.1. Anlagepolitik	2.21
2.1.1. Entscheidparameter	2.21
2.1.2. Passives oder aktives Portfoliomanagement	2.22
2.1.3. Fundamentalanalyse oder technische Analyse	2.23
2.1.4. Primär-Research oder Sekundär-Research	2.23
2.1.5. Long-Term oder Short-Term	2.23
2.1.6. Value-Investing oder Growth-Investing	2.23
2.1.7. Trend-Setting oder Contrary-Opinion	2.24
2.1.8. Aggressiver oder defensiver Investitionsstil	2.24
2.1.9. Large Cap oder Small Cap	2.24
2.1.10. Diversifikation oder Stock Picking	2.24
2.2. Asset Allocation	2.25
2.2.1. Anlageprozess	2.25
2.2.2. Strategische Asset Allocation	2.26
2.2.3. Taktische Asset Allocation	2.29
2.2.4. Beurteilung des Asset Allocation-Ansatzes	2.30
A. Datenproblematik	2.30
B. Hier und Jetzt-Problematik	2.30
C. Depotgrößenproblematik	2.30
D. Anlagerichtlinienproblematik	2.30
E. Timingproblematik	2.30
3. Performance-Messung und Benchmarking	2.31
3.1. Grundlagen	2.31
3.2. Eindimensionale Performance-Messung	2.32
3.2.1. Rendite ohne Berücksichtigung von Einlagen und Entnahmen	2.32
3.2.2. Rendite mit Berücksichtigung von Einlagen und Entnahmen	2.35
A. Kapitalgewichtete Rendite	2.35
B. Zeitgewichtete Rendite	2.37
3.2.3. Swiss Performance Presentation Standards	2.38
3.3. Zweidimensionale Performance-Messung	2.39
3.3.1. Sharpe-Ratio	2.39
3.3.2. Treynor-Ratio	2.40
3.3.3. Jensen-Alpha	2.42
4. Zusammenfassung	2.43

3. Kapitel: Aktien- und Aktienindexoptionen

0. Einführung und Lernziele	3.01
1. Bausteine und Wesensmerkmale von Aktienoptionen	3.04
1.1. Geschäftsarten	3.04
1.2. Handelsobjekte	3.05
1.3. Kontraktgrößen	3.06
1.4. Ausübungspreis	3.06
1.5. Verfallmonate	3.07
1.6. Optionspreis	3.08
1.7. Auftragsarten	3.09
1.8. Ausübung/Erfüllung	3.09
1.9. Gebühren	3.10
1.10. Margining	3.10
2. Grundstrategien	3.11
2.1. Kauf einer Call-Option	3.11
2.2. Verkauf einer (ungedeckten) Call-Option	3.13
2.3. Kauf einer Put-Option	3.14
2.4. Verkauf einer Put-Option	3.15
3. Optionspreisbewertung	.16
3.1. Bestimmungsfaktoren des Optionspreises von Aktien	.16
3.2. Bestimmungsfaktoren im Einzelnen	.17
3.2.1. Aktienkurs	.17
3.2.2. Restlaufzeit	.18
3.2.3. Risikoloser Zinssatz	.19
3.2.4. Volatilität	3.21
3.2.5. Dividendenzahlungen	3.23
3.3. Die Black & Scholes-Formel	3.24
3.3.1. Optionspreis von Call-Optionen	3.24
3.3.2. Optionspreis von Put-Optionen	3.27
3.3.3. Call- und Put-Optionspreise mit dem HP17bil+ und dem HP17b/19bil	3.28
3.3.4. Options-Delta	3.29
3.3.5. Options-Gamma	3.31
3.3.6. Leverage und Gearing	3.32
3.3.7. Options-Theta	3.33
3.3.8. Options-Rho	3.34
3.3.9. Options-Vega	3.34
3.4. Exkurs: Binomialmodell der Optionspreisbewertung	3.35
3.4.1. Grundidee	3.35
3.4.2. Einperiodenfall	3.36
3.4.3. Zweiperiodenfall	3.38
3.4.4. Mehrperiodenfall	3.40
4. Hedgingstrategien	3.41
4.1. Überblick	3.41
4.2. Kauf einer Put-Option zur Absicherung einer bestehenden Position	3.42
4.3. Verkauf einer gedeckten Call-Option (Covered Call Writing)	3.43
4.4. Delta-Hedging	3.44
5. Tradingstrategien	3.45
5.1. Überblick	3.45
5.2. Bull-Price Spreads	3.46
5.3. Bear-Price Spreads	3.48
5.4. Straddles	3.50
5.5. Strangles	3.52
5.6. Butterfly- und Condor-Kauf	3.54
6. Aktien indexoptionen	3.55
7. Risikomanagement im Eurex-Optionenhandel	3.59
7.1. Grundlagen	3.59
7.2. Risk-based-Margining bei klassischen Optionen	3.60
8. Zusammenfassung	3.63

4. Kapitel: Aktien- und Aktienindexfutures

0. Einführung und Lernziele	4.0t
1. Aktienfutures	4.02
1.1. Geschäftsarten	4.02
1.2. Handelsobjekte, Kontraktgrößen	4,04
1.3. Kontraktlaufzeiten, letzter Handelstag	4.04
1.4. Preisbildung von Aktienfutures	4.05
1.5. Risk-Based-Margining	4.06
2. Aktienindexfutures	4.07
2.1. Grundlagen	4.07
2.2. Verkauf von Aktienindexfutures zur Portfeuille-Absicherung	4.08
2.3. Kauf von Aktienindexfutures zur Optimierung künftiger Portfeuillees	4.11
2.4. Preisbildung von Aktienindexfutures	4.11
2.5. Risk-Based-Margining	4.12
3. CFDs, Volatilitäts- und Dividendenfutures	4.13
3.1. Contracts for Difference	4.13
3.2. Aktienvolatilitätsfutures	4.14
3.3. Aktienindex-Dividenden-Futures	4.14
4. Short-Geschäfte mittels Securities Lending	4.15
5. Derivatbörse Eurex	4.17
5.1. Eurex als Unternehmen	4.17
5.2. Handelsperioden	4.19
5.3. Auftragsabwicklung	4.20
5.4. Auftragsarten	4.21
5.4.1. Market Orders	4.21
5.4.2. Limitorders	4.21
5.4.3. Stop Orders	4.22
5.4.4. Futures-Kombinationsorders	4.22
6. Zusammenfassung	4.23

5. Kapitel: Strukturierte Aktien- und Aktienindexprodukte

0. Einführung und Lernziele	5.01
1. Hebelprodukte	5.03
1.1. Standard-Warrants	5.03
1.1.1. Grundlagen	5.03
1.1.2. Cali-Warrants	5.04
1.1.3. Put-Warrants	5.07
1.2. Spread-Warrants	5.09
1.3. Knock-out-Warrants	5.11
1.4. Mini-Futures	5.13
2. Partizipationsprodukte	5.15
2.1. Tracker-Zertifikate	5.15
2.1.1. Aktienindex-Tracker-Zertifikate	5.15
2.1.2. Aktienbasket-Tracker-Zertifikate	5.16
2.1.3. Aktien-Tracker-Zertifikate	5.17
2.1.4. Bear-Tracker-Zertifikate	5.17
2.1.5. Quanto-Tracker-Zertifikate	5.17
2.2. Bonus-Zertifikate	5.18
2.2.1. Klassische Bonus-Zertifikate	5.18
2.2.2. Spezielle Bonus-Zertifikate	5.21
2.3. Outperformance-Zertifikate	5.22
2.4. Airbag-Zertifikate	5.24
2.5. Twin-Win-Zertifikate	5.25

3. Renditeoptimierungsprodukte	5.27
3.1. Discount-Zertifikate	5.27
3.1.1. Klassische Discount-Zertifikate	5.27
3.1.2. Barrier-Discount-Zertifikate	5.31
3.1.3. Spielformen von Discount-Zertifikaten	5.33
3.2. Reverse Convertibles	5.34
3.2.1. Klassische Reverse Convertibles	5.34
3.2.2. Barrier Reverse Convertibles	5.39
3.2.3. Multi-Barrier-Reverse-Convertibles	5.41
3.2.4. Barrier-Range-Reverse-Convertibles	5.42
3.2.5. Weitere Spielformen von Reverse Convertibles	5.43
3.3. Capped-Outperformance-Zertifikate	5.44
3.4. Express-Zertifikate	5.45
4. Kapitalschutzprodukte	5.47
4.1. Kapitalschutzprodukte ohne Coupon	5.47
4.1.1. Plain-Vanilla-Kapitalschutzprodukte	5.47
4.1.2. Kapitalschutzprodukte mit Cap	5.50
4.1.3. Kapitalschutzprodukte mit Knock-out	5.51
4.2. Kapitalschutzprodukte mit Coupon	5.52
5. Steuerliche Aspekte	5.53
5.1. Einkommensbesteuerung	5.53
5.2. Besteuerung im Einzelnen	5.54
6. Scoach: Börse für strukturierte Produkte	5.55
7. Exkurs: Exotische Optionen	5.56
7.1. Angebotspalette	5.56
7.2. Barrier Optionen	5.56
7.2.1. Knock-in-Optionen	5.57
7.2.2. Knock-out-Optionen	5.59
7.3. Payout Optionen	5.62
7.4. Asiatische Optionen	5.62
7.5. Lookback Optionen	5.62
7.6. Contingent Optionen	5.63
7.7. Cliquet und Ladder Optionen	5.63
7.8. Spread und Outperformance Optionen	5.63
7.9. Compound Optionen	5.63
8. Zusammenfassung	5.64
6. Kapitel: Zinsderivate	
0. Einführung und Lernziele	6.01
1. Zinsrisikomanagement	6.02
2. Börsengehandelte Zinsderivate	6.04
2.1. Geldmarktfutures	6.04
2.1.1. Definition und Angebotspalette	6.04
2.1.2. Konstruktion und Spezifikationen	6.05
2.1.3. Trading mit Geldmarktfutures	6.07
2.1.4. Long-Hedge mit Geldmarktfutures	6.08
2.1.5. Short-Hedge mit Geldmarktfutures	6.09
2.1.6. Preisbildung von Geldmarktfutures	6.10
2.1.7. Restriktionen	6.12
2.2. Kapital marktfutures	6.13
2.2.1. Definition und Angebotspalette	6.13
2.2.2. Konstruktion und Spezifikationen des CONF-Futures	6.14
2.2.3. Preisbildung des CONF-Futures vor Fälligkeit	6.15
2.2.4. Preisbildung des CONF-Futures bei Fälligkeit	6.17
2.2.5. Trading mit CONF-Futures	6.18
2.2.6. Hedging mit CONF-Futures	6.19
A. Bestimmung der Hedge-Ratio	6.19
B. Long-Hedge mit CONF-Futures	6.20
C. Short-Hedge mit CONF-Futures	6.21
2.3. Zinsfuturesoptionen	6.22

3. OTC-Zinsderivate	6.24
3.1. Forward Rate Agreements (FRAs)	6.24
3.1.1. Definition	6.24
3.1.2. FRA-Kauf	6.25
3.1.3. FRA-Verkauf	6.26
3.2. Zinssatzswaps	6.27
3.2.1. Definition	6.27
3.2.2. Swap-Kauf	6.28
3.2.3. Swap-Verkauf	6.29
3.2.4. Preisbildung von Swapsätzen	6.30
3.2.5. Swapstrukturen	6.32
3.2.6. Reversibilität von Swaps	6.32
3.3. Währungsswaps	6.33
3.4. OTC-Zinsoptionen	6.34
3.4.1. Swaptions	6.34
3.4.2. Caps, Floors, Collars	6.35
4. Strukturierte Zinsprodukte	6.37
4.1. Zinswarrants	6.37
4.2. Mini-Zinsfutures	6.38
5. Zusammenfassung	6.39

7. Kapitel: Devisen- und Edelmetallderivate

0. Einführung und Lernziele	7.01
1. Devisenderivate	7.02
1.1. Devisenforwards	7.02
1.1.1. Charakteristika und Preisbildung	7.02
1.1.2. Trading und Hedging mit Devisenforwards	7.06
1.2. Devisenfutures	7.07
1.2.1. Charakteristika	7.07
1.2.2. Trading und Hedging mit Devisenfutures	7.08
1.3. Mini-Devisenfutures	7.11
1.4. OTC-Devisenoptionen	7.13
1.4.1. Charakteristika und Preisbildung	7.13
1.4.2. Put-Kauf zur Absicherung einer Fremdwährungsposition	7.15
1.4.3. Zero-Cost-Option	7.16
1.5. Devisenfuturesoptionen	7.17
1.6. Devisenwarrants	7.19
2. Edelmetall derivate	7.21
2.1. Symmetrische Edelmetallderivate	7.21
2.1.1. Edelmetallforwards	7.21
2.1.2. Edelmetallfutures	7.21
2.1.3. Mini-Edelmetallfutures	7.22
2.2. Asymmetrische Edelmetallderivate	7.23
3. Zusammenfassung	7.24

Anhang: Literatur- und Stichwortverzeichnis