

Inhaltsverzeichnis

Vowort	V
Verzeichnis wichtiger Symbole	XI
I Problemstellung und Aufbau des Buchs.....	1
II Partialanalytische Ansätze der Portfolioselektion: Alternativen zur Markowitz-Portfoliotheorie.....	5
1 Portfolioselektion unter Berücksichtigung höherer Momente.....	5
1.1 Relevanz höherer Momente im Rahmen der Portfolioselektion.....	6
1.1.1 Die Schiefe als Beurteilungsmaßstab	6
1.1.2 Bernoulli-Prinzip und die Relevanz von Schiefepräferenzen	11
1.1.3 Ein Index zur Messung der Güte von Approximationslösungen....	14
1.1.4 Einsatz von Verkaufsoptionen zur Beeinflussung der Schiefe.....	19
1.2 Portfoliooptimierung unter Berücksichtigung der Schiefe	23
1.2.1 Der Begriff der μ - σ - γ -Effizienz.....	23
1.2.2 Portfolioselektion im Zwei-Wertpapiere-Fall	25
1.3 Portfoliooptimierung unter zusätzlicher Berücksichtigung der Wölbung.....	28
1.4 Zusammenfassung.....	36
Wiederholungsfragen.....	39
Anhang.....	41
2 Portfolioselektion unter Berücksichtigung des geometrischen Mittels...44	44
2.1 Langfristig optimale Portfolioselektion	45
2.1.1 Ein einfaches Modell.....	47
2.1.2 Das allgemeine Modell.....	52
2.2 Erwartungsnutzentheorie.....	61
2.3 Geometrisches und arithmetisches Mittel: Ein beispielhafter Vergleich	63
2.4 Beurteilung der Maximierung des geometrischen Mittels.....	70
2.5 Zusammenfassung.....	71
Wiederholungsfragen.....	74
Anhang.....	76
3 Portfolioselektion auf Basis der stochastischen Dominanz und des Gini-Differenz-Mittelwerts.....	77
3.1 Problemstellung.....	78
3.2 Stochastische Dominanz	83
3.2.1 Stochastische Dominanz erster Ordnung.....	83
3.2.2 Stochastische Dominanz zweiter Ordnung.....	88
3.2.3 Beurteilung der stochastischen Dominanz	91

VIII

3.3	Portfolioselektion unter Berücksichtigung des <i>Gini</i> -Differenz-Mittelwerts	93
3.3.1	Die μ - Γ -Effizienzmenge.....	96
3.3.2	Die μ -(μ - Γ)-Effizienzmenge.....	101
3.3.3	Interpretation des μ -(μ - Γ)-Kriteriums	105
3.4	Zusammenfassung.....	107
	Wiederholungsfragen.....	109
	Anhang.....	110
4	Safety-First-Ansätze zur Portfolioselektion	115
4.1	Ein allgemeines Modell.....	116
4.1.1	Ausfallwahrscheinlichkeit bei normalverteilten Renditen	117
4.1.2	Ausfallwahrscheinlichkeit bei Verwendung der <i>Tschebyscheffs</i> chen Ungleichung	119
4.1.3	Graphische Darstellung der Ausfallwahrscheinlichkeit	121
4.2	Das <i>Roy</i> -Kriterium	125
4.2.1	Das <i>Roy</i> -Kriterium ohne risikolose Anlage/Verschuldung	127
4.2.2	Das <i>Roy</i> -Kriterium mit risikoloser Anlage/Verschuldung	129
4.3	Das <i>Kataoka</i> -Kriterium	132
4.3.1	Das <i>Kataoka</i> -Kriterium ohne risikolose Anlage/Verschuldung... ..	133
4.3.2	Das <i>Kataoka</i> -Kriterium mit risikoloser Anlage/Verschuldung....	134
4.3.3	r_z - α -Effizienzlinie.....	137
4.4	Das <i>Telser</i> -Kriterium.....	140
4.4.1	Das <i>Telser</i> -Kriterium ohne risikolose Anlage/Verschuldung	141
4.4.2	Das <i>Telser</i> -Kriterium mit risikoloser Anlage/Verschuldung	142
4.5	Mögliche Erweiterungen und Beurteilung von Safety-First-Ansätzen.....	146
4.6	Zusammenfassung.....	150
	Wiederholungsfragen.....	153
5	Portfolioselektion und beschränkte Anlegerrationalität.....	155
5.1	Safety-First-Ansatz nach <i>Telser</i> (1955) und mentale Konten- bildung.....	158
5.2	Duale Nutzenfunktionen und <i>Gini</i> -Differenz-Mittelwerte	162
5.3	Kumulative Prospect Theory.....	173
5.4	Beurteilung	191
5.5	Zusammenfassung.....	192
	Wiederholungsfragen.....	194
III.	Portfoliotheorie und „Fehlbewertungen“	197
1	Separationstheoreme im Portfoliomanagement.....	197
1.1	Grundgedanke der Separation	199
1.2	Nutzenbedingte Separation	201
1.2.1	Szenarien nutzenbedingter Separation.....	201
1.2.2	HARA-Nutzenfunktionen und das Separationstheorem	206

1.2.3	Nutzenbedingte Separation: Konsequenzen für Anlageentscheidungen.....	209
1.3	Verteilungsbedingte Separation	210
1.3.1	Szenarien verteilungsbedingter Separation	210
1.3.2	Das Separationstheorem bei beliebiger Nutzenfunktion	211
1.3.3	Separierende Verteilungen	213
1.3.4	Verteilungsbedingte Separation: Konsequenzen für Anlageentscheidungen.....	215
1.4	Kapitalmarktgleichgewichte bei universeller Separation	216
1.4.1	Sachverhalt der universellen Separation.....	216
1.4.2	Kapitalmarktgleichgewichte bei nutzenbedingter universeller Separation	218
1.4.3	Kapitalmarktgleichgewichte bei verteilungsbedingter universeller Separation	230
1.5	Konsequenzen universeller Separation für das Portfolioselektions- problem von Investoren.....	231
1.5.1	Darstellung der Konsequenzen für das Portfolioselektions- problem	231
1.5.2	Beurteilung	240
1.6	Zusammenfassung.....	244
	Wiederholungsfragen.....	246
	Anhang.....	248
2	Kapitalmarktgleichgewicht und beschränkte Anlegerrationalität	253
2.1	Der Referenzfall: Die Wirkung neuer Informationen auf dem vollkommenen Kapitalmarkt.....	256
2.2	Unterreaktion von Aktienpreisen und Verankerungsheuristik.....	259
2.3	Überreaktion von Aktienpreisen und Repräsentativitätsheuristik	261
2.4	Beurteilung von Handlungsempfehlungen zur Ausnutzung von Bewertungsanomalien	263
2.5	Zusammenfassung.....	277
	Wiederholungsfragen.....	279
	Anhang.....	281
IV	Ausblick.....	283
	Mathematischer Anhang.....	285
	Literaturverzeichnis	295
	Stichwortregister	307