

**Frank Wagemann**

**Die Markowitz Theorie bei vermögenden  
Privatkunden: Spielt Behavioural Finance  
eine Rolle?**

**Diplomarbeit**

# BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei [www.GRIN.com](http://www.GRIN.com) hochladen  
und kostenlos publizieren



# **Diplomarbeit**

Im Fach Unternehmensführung

An der Fachhochschule Dortmund

Studiengang Wirtschaft

**Verfasst von: Frank Wagemann**

**Thema: Die Markowitz Theorie bei vermögenden  
Privatkunden: Spielt Behavioural Finance eine Rolle?**

Sommersemester 2009

Bearbeitungszeit: 20.03.2009 – 22.06.2009

Arnsberg, 22.06.2009

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>I</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>III</b>
<b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	<b>VI</b>
<b>Allgemeine Begriffsdefinitionen .....</b>	<b>VII</b>
<b>1. Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1.1 Problemstellung .....	1
1.2 Gang der Untersuchung .....	2
<b>2. Marktbeschreibung Private Wealth Management .....</b>	<b>3</b>
2.1 Herkunft des Begriffs .....	3
2.2 Kern und Profil Private Wealth Management Deutsche Bank .....	4
2.3 Unterschiedliche Einstufungen von vermögenden Privatkunden .....	9
<b>3. Die Markowitz -Theorie bei vermögenden Privatkunden .....</b>	<b>11</b>
3.1 Voraussetzungen für die Anwendung der Markowitz Theorie .....	12
3.2 Zentrale Annahmen und Aussagen der Portfolio – Selection Theorie .....	14
3.2.1 <i>Die Efficient Frontier</i> .....	16
3.2.2 <i>Das optimale Portfolio</i> .....	18
3.2.3 <i>Das Index -Modell</i> .....	19
3.3 Kritische Würdigung des Modells .....	21
3.4 Anwendung innerhalb der Deutschen Bank .....	23
<b>4. Behavioural Finance .....</b>	<b>25</b>
4.1 Definition und Grundstein von Behavioural Finance .....	25
4.2 Die 16 Lebensmotive .....	28
4.3 Die drei Typen von Marktteilnehmern .....	30
4.4 Die Markowitz -Theorie und die Rationalitätsfallen .....	34

4.5 Der Entscheidungsprozess .....	36
4.5.1 Informationswahrnehmung und Verarbeitung durch Heuristiken .....	36
4.5.2 Bewertung von Informationen .....	43
4.5.2.1 Die abnehmende Sensitivität bei Gewinnen und Verlusten .....	44
4.5.2.2 Der Reflection – Effekt .....	47
4.5.2.3. „Das Festhalten an Verlusten“ und dessen Auslöser.....	48
4.6 Die Anomalien auf dem Kapitalmarkt.....	50
4.6.1 Die Kontrollillusion und Overconfidence.....	51
4.6.2 Winner`s Curse .....	53
4.7 Die Behavioural Finance -Theorie in der Praxis .....	54
4.8 Kritik an der Behavioural Finance Theorie ( BFT ) .....	56
<b>5. Ausgewähltes Fallbeispiel im Beratungsalltag der Deutschen Bank .....</b>	<b>58</b>
5.1 Das Advisory Portfolio Tool ( APT ) .....	58
5.2 Allgemeine Definition der Depotoptimierung.....	60
5.2.1 Situationsbeschreibung.....	61
5.2.2 Eingabe der Daten.....	66
5.2.3 Ergebnis und Anlageempfehlung durch APT .....	68
5.3 Die Entscheidung unter Behavioural Finance .....	70
5.4 Mögliche Lösungsansätze als Antwort auf die Finanzkrise .....	73
<b>6. Resümee und Bedarf weiterer Forschung .....</b>	<b>76</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>79</b>
<b>Internetverzeichnis .....</b>	<b>83</b>
<b>Versicherung .....</b>	<b>85</b>

## **Abkürzungsverzeichnis**

### **A**

AG	Aktiengesellschaft
APT Tool	Advisory Portfolio Tool

### **B**

BCG	Boston Consulting Group
Bp.	Basispunkte
BeMa	Beratungsmandat
BFT	Behavioural Finance -Theorie

### **C**

CAPM	Capital Asset Pricing Model
CA	Client Assistent
CST	Client Service Teams

### **D**

DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Deutsche Bank

### **E**

EK	Eigenkapital
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EZB	Europäische Zentralbank

### **F**

FO	Family Office
----	---------------

### **G**

gem.	gemäß
GIC	Global Investment Committee

**H**

HNWI High Net Worth Individual

**I**

i. d. F. in der Fassung

i. S. v. im Sinne von

i. V. m. in Verbindung mit

IM Investment Manager

ISIN Wertpapierkennnummer

incl. Inklusive

**K**

KGV Kurs- Gewinn -Verhältnis

**M**

Mio. Millionen

MVP Minimum Variance Portfolio

**N**

NNA Net New Assets

**O**

OBB Orderbegleitende Beratung

**P**

PWM Private Wealth Management

PSP Persönliches Strategie Portfolio

p.a. per anno

**R**

RM Relationship Manager

RK Risikoklasse

**S**

S & P Standard & Poors ( Ratingagentur )

**U**

u.a. unter anderem

usw. und so weiter

UHNWI Ultra High Net Worth Individual

UBS Union Bank of Switzerland

**V**

VV Vermögensverwaltung

**W**

WKN Wertpapierkennnummer

WpHG Wertpapierhandelsgesetz

**Z**

z.B. zum Beispiel

Zit. Zitat

z.T. zum Teil

zzgl. zuzüglich



**Abbildungsverzeichnis**

<b>Abbildung 1:</b>	<b>Ganzheitlicher Betreuungsansatz</b>	<b>S.5</b>
<b>Abbildung 2:</b>	<b>Herleitung der Effizienzlinie im Zwei-Aktien-Modell</b>	<b>S.16</b>
<b>Abbildung 3:</b>	<b>Der EV – Raum und die Efficient Frontier</b>	<b>S.17</b>
<b>Abbildung 4:</b>	<b>Grafische Darstellung des optimalen Portfolios</b>	<b>S.19</b>
<b>Abbildung 5:</b>	<b>Die Wertfunktion</b>	<b>S.46</b>
<b>Abbildung 5:</b>	<b>Kundenprofil Herr Mustermann</b>	<b>S.63</b>
<b>Abbildung 6:</b>	<b>Anlageprofil</b>	<b>S.65</b>
<b>Abbildung 7:</b>	<b>Gegenüberstellung der Allokation</b>	<b>S.68</b>
<b>Abbildung 8:</b>	<b>Risiko- und Renditeanalyse</b>	<b>S.70</b>

## Allgemeine Begriffsdefinitionen

Asset - Allokation	=	Diversifikation von Vermögen auf verschiedene Anlageklassen, steuert die Performance und das Risiko eines Portfolios.
High Net Worth Individual	=	Eine Person die mindestens eine Million Einheiten der entsprechenden Landeswährung besitzt
Ultra High Net Worth Individual	=	Eine Person die mindestens 30 Millionen Einheiten der entsprechenden Landeswährung besitzt
Family Office	=	stimmmäßige Bündelung von Familienbesitz in einer Gesellschaft. Ein Family Office bietet den finanzwirtschaftlichen Volservice mit dem Ziel der Kosteneffizienz
All in Fee	=	Kosten für Transaktionen und Depotgebühren werden zusammengefasst zu einem festen Prozentsatz, den der Kunde einmal im Jahr bezahlt.
Arbitrage	=	Preis, Kurs oder Zinsdifferenzen eines Wertpapiers sollen so ausgenutzt werden, dass dadurch ein Gewinn erwirtschaftet werden kann.
Markenerosion	=	„eine durch Stimuli ausgelöste langsame Destruktion des in der Psyche des Konsumenten der Marke verankerten, unverwechselbaren Vorstellungsbildes von einem Produkt oder einer Dienstleistung.“