

1 ...aus Aktie A (20%), Aktie B (30%) und Aktie C (50%), so
2 ergibt sich für den Erwartungswert des Portfolios: $E = E_A \times$
3 $0,2 + E_B \times 0,3 + E_C \times 0,5$.

4 Zur Ermittlung des Portfoliorisikos genügt es nicht, das
5 arithmetische Mittel der einzelnen Risiken zu bilden. Das
6 liegt daran, dass zwischen den Kursentwicklungen
7 verschiedener Aktien oft ein Zusammenhang besteht, man
8 spricht dann auch von Korreliertheit. Das heißt, wenn eine
9 Aktie steigt, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass
10 andere Aktien im Portfolio auch steigen. In diesem Fall sind
11 die Aktien positiv korreliert. Das hängt damit zusammen,
12 dass bei diesen Aktien gemeinsame Faktoren den Kursverlauf
13 beeinflussen können. Handelt es sich z.B. aus Aktien der
14 gleichen Branche, wird die allgemeine Auftragslage in der
15 Branche auf alle Unternehmen und damit auch auf die
16 Aktienkurse einen Einfluss haben. Es kann auch der Fall
17 auftreten, dass der Kursanstieg einer Aktie die
18 Wahrscheinlichkeit für einen Kursrückgang einer anderen
19 Aktie erhöht. Diese Aktien sind dann negativ korreliert. Das
20 kann passieren, wenn das Auftreten eines bestimmten
21 Ereignisses für das eine Unternehmen gut und für das andere
22 schlecht ist. Z.B. hat ein langer Winter negative
23 Auswirkungen auf die Baubranche, für Streusalzproduzenten
24 wird es hingegen ein Vorteil sein.

25 Interessant ist, dass diese Korrelation mehrerer Aktien dazu
26 führt, dass das Risiko des gesamten Portfolios gesenkt
27 werden kann. Man spricht hier auch vom sog.

28 Diversifikationseffekt. Dieser Effekt stellt sich
29 prinzipiell bei jeder Mischung verschiedener Aktien ein. Nur
30 in dem Fall, wo alle Aktien im Portfolio perfekt positiv

1 korreliert sind, also auf sämtliche Faktoren in genau
2 gleicher Weise reagieren, zeigt sich kein
3 Diversifikationseffekt (vgl. GARZ 2006, S. 36). Da dieser
4 Fall jedoch äußerst unwahrscheinlich ist, ist eine
5 Diversifikation verschiedener Aktien sicherlich sinnvoll.
6 Theoretisch ließe sich das Risiko gänzlich ausschalten.
7 Nämlich dann, wenn die Aktien perfekt negativ korreliert
8 wären und sich die Risiken so gegenseitig aufheben würden.
9 Dies ist jedoch ebenfalls äußerst unwahrscheinlich.
10 Durch Diversifikation lässt sich also das Portfoliorisiko
11 senken. „Bereits bei einer Anzahl von ca. 15 Wertpapieren
12 wird der Anteil der Varianzen an der Portfoliovarianz
13 relativ klein, sodass hiermit in der Praxis ein
14 ausreichender...