

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Einleitung.....	7
Inhaltsverzeichnis.....	11

Abschnitt I – Der Homo Oeconomicus im Zentrum der Neoklassik

15

1 Die neoklassische Kapitalmarkttheorie als Grundlage rationalen Verhaltens.....	15
1.1 Entwicklung der wirtschaftswissenschaftlichen Sichtweisen	16
1.2 Entscheidungstheorien und Konzepte der Neoklassik.....	22
1.2.1 Konzept des Homo Oeconomicus nach Adam Smith	22
1.2.2 Random Walk Theory nach Louis Bachelier	24
1.2.3 Erwartungsnutzentheorie von Morgenstern und von Neumann	29
1.2.4 Informationsverarbeitung nach Bayes.....	32
1.2.5 Effizienzmarkthypothese nach Eugene Fama	35
Zusammenfassung	42
2 Grenzen der neoklassischen Kapitalmarkttheorie.....	43
2.1 Modelle der neoklassischen Kapitalmarkttheorie.....	43
2.1.1 Portfolio Selection Theory nach Harry Markowitz.....	43
2.1.2 Capital-Asset-Pricing-Modell nach William Sharpe.....	50
2.1.3 Arbitrage Pricing Theory als Alternative zum CAPM.....	55
2.2 Bewertungsansätze als Basis finanzwirtschaftlicher Entscheidungen.....	57
2.2.1 Fundamentale Wertpapieranalyse	58
2.2.2 Charttechnische Analyse.....	63
2.3 Alte vs. neue Realität – der Schwarze Schwan.....	69
Zusammenfassung	73
Schlussbetrachtung Abschnitt I	74

Abschnitt II – Wiederkehrende Spekulationsblasen – ausgelöst vom Homo Oeconomicus Humanus

75

3 Das Investorenverhalten aus Sicht der Behavioral Finance.....	75
3.1 Ausgangspunkt und Zielsetzung der Behavioral Finance.....	75
3.1.1 Begriff der Rationalität im Zuge der Paradigmenerweiterung	77
3.1.2 Abkehr von der Erwartungsnutzentheorie – Begrenzte Rationalität.....	81

<http://www.uvk-lucius.de/behavioralfinance>

3.2	Betrachtungswechsel im Rahmen der Behavioral Finance	84
3.2.1	Vergleich der neoklassischen mit der verhaltensorientierten Ökonomie.....	84
3.2.2	Untersuchungsmethoden der Behavioral Finance.....	87
3.2.3	Der Investor im Wandel der Zeit.....	91
	Zusammenfassung.....	94
4	Spekulationsblasen als Zeichen für Marktanomalien.....	95
4.1	Ursachen für die Entstehung und Verstärkung von Spekulationsblasen	95
4.1.1	Herdentrieb.....	98
4.1.2	Grenzen der Arbitrage	101
4.2	Anatomie von Spekulationsblasen nach Kindleberger/Minsky.....	104
4.3	Detailbetrachtung Spekulationsblasen und Kapitalmarktanomalien.....	109
4.3.1	Bedeutung von Spekulationsblasen für Volkswirtschaften.....	109
4.3.2	Arten von Spekulationsblasen.....	111
4.3.3	Arten von Kapitalmarktanomalien.....	114
	Zusammenfassung.....	120
5	Historische Spekulationsblasen im Überblick	121
5.1	Markteigenschaften als Auslöser von Spekulationsblasen	122
5.2	Beispiele historischer Spekulationsblasen	124
5.2.1	Die Tulpenmanie.....	124
5.2.2	Die John-Law-Spekulationsblase.....	127
5.2.3	Die Südseespekulationsblase.....	130
5.2.4	Der Börsenboom und -crash von 1929.....	133
5.2.5	Die Dotcom-Spekulationsblase ab 1997	136
5.2.6	Die US-Subprime-Kreditkrise ab 2007.....	139
5.3	Hinweise auf Spekulationsblasen im Private Equity	144
	Zusammenfassung.....	151
	Schlussbetrachtung Abschnitt II.....	152

Abschnitt III – Der Homo Oeconomicus Humanus im Informations- und Entscheidungsprozess 153

6	Phasen der Entscheidungsfindung	153
6.1	Der Informations- und Entscheidungsprozess im Überblick	153
6.1.1	Informationswahrnehmung.....	155
6.1.2	Informationsverarbeitung/-bewertung	159

6.1.3	Investitionsverhalten	161
6.2	Basis der Entscheidungsfindung aus Sicht der Behavioral Finance.....	163
6.2.1	Entscheidungsfindung auf Basis der Prospect Theory	163
6.2.2	Merkmale der Bewertungsfunktionen	167
6.2.3	Bewertung von Wertpapieren auf Basis der Prospect Theory	171
	Zusammenfassung	176
7	Begrenzte Rationalität bei der Informationswahrnehmung	177
7.1	Heuristiken kognitiven Ursprungs	179
7.1.1	Fehleinschätzung von Wahrscheinlichkeiten (2)	180
7.1.2	Fehleinschätzung von Informationen (2)	186
7.2	Heuristiken emotionalen Ursprungs – Herdenverhalten.....	192
7.3	Einschätzung der Risiko-/Renditeschädlichkeit betrachteter Heuristiken	194
	Zusammenfassung	196
8	Begrenzte Rationalität bei der Informationsverarbeitung.....	197
8.1	Heuristiken kognitiven Ursprungs	198
8.1.1	Fehleinschätzung von Wahrscheinlichkeiten (3)	199
8.1.2	Fehleinschätzung von Informationen – Konservatismus	207
8.1.3	Fehleinschätzung der objektiven Realität (2)	209
8.1.4	Fehleinschätzung der eigenen Fähigkeiten (2)	214
8.2	Heuristiken emotionalen Ursprungs – Umkehr der Risikobereitschaft	220
8.3	Einschätzung der Risiko-/Renditeschädlichkeit betrachteter Heuristiken	222
	Zusammenfassung	224
9	Begrenzte Rationalität bei der Investitionsentscheidung.....	225
9.1	Heuristiken kognitiven Ursprungs	226
9.1.1	Fehleinschätzung der objektiven Realität – Selektive Entscheidung	226
9.1.2	Fehleinschätzung der eigenen Fähigkeiten (2)	229
9.2	Heuristiken emotionalen Ursprungs.....	231
9.2.1	Fehleinschätzung der objektiven Realität (4)	232
9.2.2	Fehleinschätzung der eigenen Fähigkeiten (2)	242
9.3	Einschätzung der Risiko-/Renditeschädlichkeit betrachteter Heuristiken	248
	Zusammenfassung	250
	Schlussbetrachtung Abschnitt III.....	252

Abschnitt IV – Anwendungsbereiche und Weiterentwicklung der Behavioral Finance..... 253

10 Anwendung der Behavioral Finance in der Anlageberatung 253

10.1 Überblick über begrenzt rationales Verhalten in der Anlageberatung..... 255

10.2 Umgang mit Heuristiken in der Anlageberatung..... 260

10.2.1 Heuristiken während der Informationswahrnehmung 262

10.2.2 Heuristiken während der Informationsverarbeitung/-bewertung..... 266

10.2.3 Heuristiken während der Investitionsentscheidung..... 271

Zusammenfassung..... 277

11 Anwendung der Behavioral Finance in der Unternehmensführung... 279

11.1 Overconfidence bei unternehmerischen Investitionsentscheidungen 279

11.2 Ausschüttungspolitik aus Sicht der Behavioral Finance 285

11.3 Initial Public Offerings aus Sicht der Behavioral Finance..... 290

11.4 Corporate Governance aus Sicht der Behavioral Finance 293

Zusammenfassung..... 298

12 Weiterentwicklung der Behavioral Finance – Blick in die Zukunft.... 299

12.1 Grenzen der Behavioral Finance..... 299

12.2 Entstehung der Neuro-Finance/Neuroökonomie..... 301

12.2.1 Erforschung des menschlichen Gehirns 303

12.2.2 Entscheidungsprozesse aus Sicht der Neuro-Finance 307

12.3 Entstehung der Emotional Finance..... 314

12.3.1 Emotionen als Grundlage für Investitionsentscheidungen 315

12.3.2 Interpretation von Marktbewegungen aus Sicht der Emotional Finance 319

Zusammenfassung..... 323

Schlussbetrachtung Abschnitt IV 324

Lösungen zu den Übungen..... 325

Literaturverzeichnis..... 329

Abbildungsverzeichnis..... 339

Personen- und Sachverzeichnis..... 341