

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	5
Einleitung.....	7
Inhaltsverzeichnis.....	11
<b>Abschnitt I – Der Homo Oeconomicus im Zentrum der Neoklassik .....</b>	<b>15</b>
<b>1      Die neoklassische Kapitalmarkttheorie als Grundlage rationalen Verhaltens.....</b>	<b>15</b>
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
<b>2      Grenzen der neoklassischen Kapitalmarkttheorie.....</b>	<b>43</b>
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
<b>Abschnitt II – Wiederkehrende Spekulationsblasen – ausgelöst vom Homo Oeconomicus Humanus .....</b>	<b>75</b>
<b>3      Das Investorenverhalten aus Sicht der Behavioral Finance .....</b>	<b>75</b>
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/behavioral finance>

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
<b>4</b>	<b>Spekulationsblasen als Zeichen für Marktanomalien.....</b>	<b>95</b>
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
<b>5</b>	<b>Historische Spekulationsblasen im Überblick .....</b>	<b>121</b>
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
	<b>Abschnitt III – Der Homo Oeconomicus Humanus im Informations- und Entscheidungsprozess .....</b>	<b>153</b>
<b>6</b>	<b>Phasen der Entscheidungsfindung .....</b>	<b>153</b>
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
<b>7</b>	<b>Begrenzte Rationalität bei der Informationswahrnehmung .....</b>	<b>177</b>
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
<b>8</b>	<b>Begrenzte Rationalität bei der Informationsverarbeitung.....</b>	<b>197</b>
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
<b>9</b>	<b>Begrenzte Rationalität bei der Investitionsentscheidung.....</b>	<b>225</b>
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

<b>Abschnitt IV – Anwendungsbereiche und Weiterentwicklung der Behavioral Finance</b> .....	253
<b>10 Anwendung der Behavioral Finance in der Anlageberatung</b> .....	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
<b>11 Anwendung der Behavioral Finance in der Unternehmensführung</b> ....	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
<b>12 Weiterentwicklung der Behavioral Finance – Blick in die Zukunft</b> ....	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