

Joachim Goldberg  
Rüdiger von Nitzsch

# Behavioral Finance

Gewinnen  
mit  
Kompetenz

FinanzBuch Verlag München

## Inhaltsverzeichnis

---

Vorwort	11
I. PROGNOSEN: FUNDAMENTALS, TECHNISCHE ANALYSE UND BEHAVIORAL FINANCE	15
II. ANATOMIE EINES ENGAGEMENTS: WUNSCH UND WIRKLICHKEIT	31
1. Zwischen Hoffnung und Angst: Ein Erlebnisbericht	32
2. Die Maximierung des Erwartungsnutzens - Kopfrechnen mit Ernst Kaltherz	38
2.1. Zur Rationalität gehört die "Maximierung des Erwartungsnutzens"	38
2.2. Was bedeutet Rationalität darüber hinaus?	43
2.3. Das Engagement des Ernst Kaltherz	46
III. DÄMME GEGEN DIE INFORMATIONENSLUT: STRATEGIEN ZUR BEWÄLTIGUNG SCHWIERIGER SACHVERHALTE	49
1. Heuristiken zur Komplexitätsreduzierung	52
1.1. Vereinfachung von Sachverhalten	52
1.2. Geistige Konten (Mental accounting)	54
1.3. Die Verfügbarkeitsheuristik	56
1.4. Vernachlässigung von Informationen	59
<i>Selektive Wahrnehmung</i>	59
<i>Der Kontrast-Effekt</i>	62
<i>Beeinflussung durch die Reihenfolge der Informationen:             Primat- und Priming-Effekte</i>	63

## Inhaltsverzeichnis

<b>2. Schnelle Urteilsfindung</b>	66
2.1. Die Verankerungsheuristik (Anchoring)	66
2.2. Die Repräsentativitätsh euristik	71
<i>Überschätzen von Wahrscheinlichkeiten</i>	72
<i>Überschätzen von empirischen Zusammenhängen</i>	78
<i>Überschätzen von kausalen Zusammenhängen</i>	79
<i>Zusätzliche Untermauerung der Überschätzung von Kausalbeziehungen</i>	81
<b>IV. ALLES IST RELATIV – SOGAR DIE BEWERTUNG VON GEWINNEN UND VERLUSTEN</b>	83
<b>1. Bezugspunkte und abnehmende Sensitivität bei der Bewertung von Ergebnissen</b>	85
1.1. Ein Modell unserer Bewertungen: Die Wertfunktion	86
1.2. Wie sich die Risikoeinstellung umkehren kann: Der Reflection-Effekt	89
1.3. Warum Verluste so gerne ausgesessen werden: <i>Der Dispositionseffekt und der Sunk-cost-Effekt</i>	92
<i>Der Dispositionseffekt</i>	92
<i>Der Sunk-cost-Effekt</i>	94
1.4. Abnehmende Sensitivität und die Bewertung extrem erlebter Verluste oder Gewinne	98
1.5. Relative Bewertung im Lichte des Mental accounting <i>Ökonomische Nachteile des Sunk-cost-Effekts</i>	101
<i>Ökonomische Nachteile der abnehmenden Sensitivität:         Der "Leberwurst-Effekt"</i>	102
<i>Schönfärberei: Auch eine Art, mehrere Gewinne und Verluste zu bewältigen</i>	105
1.6. Abschließende Bemerkungen zum Bezugspunkt	107
<b>2. Die relative Bewertung von Wahrscheinlichkeiten</b>	110
<b>3. Wie sich Zeit auf die Bewertung auswirkt</b>	113

V. WER SIEHT SICH NICHT GERNE IN EINEM GÜNSTIGEN LICHT?	
DIE KONSEQUENZEN PSYCHOLOGISCHER BEDÜRFNISSE	117
<b>1. Harmoniebedürftig:</b>	
<b>Die Sehnsucht nach Dissonanzfreiheit</b>	118
1.1. Die Theorie der kognitiven Dissonanz	119
1.2. Bestimmungsgründe für das Commitment	
einer Entscheidung	121
<i>Entscheidungsfreiheit</i>	121
<i>Verantwortung</i>	121
<i>Irreversible Kosten der Entscheidung bzw. Kosten der Entscheidungsrevision</i>	123
<i>Normabweichung</i>	123
1.3. Folgen aus dem Bedürfnis nach Dissonanzfreiheit	125
<i>Selektive Wahrnehmung</i>	126
<i>Selektives Entscheiden</i>	128
1.4. Die Vorwegnahme von Dissonanz (Dissonanzantizipation)	
bei Bewertungen	129
<i>Verlustaversion (Loss Aversion)</i>	130
<i>Regretaversion</i>	135
<i>Zum Umgang mit der Verlust- und Regretaversion</i>	138
<b>2. Auf Nummer Sicher gehen - Das Kontrollbedürfnis</b>	140
2.1. Zur Bedeutung des Kontrollmotivs	141
2.2. Fünf Formen der Kontrolle	142
<i>Kontrolle durch Beeinflussung</i>	142
<i>Kontrolle durch Vorhersage</i>	143
<i>Kontrolle durch Kenntnis der Einflussgrößen</i>	144
<i>Nachträgliches (retrospektives) Erklären von Ereignissen</i>	147
<i>Kontrolle durch Schönfärberei</i>	148
2.3. Bestimmungsgrößen für Kontrolle	148
<i>Höhe und Vorzeichen der Beträge</i>	149
<i>Kompetenz und Ambiguität</i>	150

## Inhaltsverzeichnis

<i>Einzelbewertung oder Gesamtbetrachtung von Handlungsergebnissen (Integration und Segregation beim Mental accounting)</i>	150
2.4. Konsequenzen des Kontrollbedürfnisses	151
<i>Kontrollillusion</i>	153
<i>Kontrollverlust-Phänomene</i>	156
<i>Die Bewertung eines Kontrolldefizits: Risikoaversion</i>	158
3. „Ist Risikoscheu vernünftig?“ oder „Macht Geld glücklich?“	160
VI. NICHT ALLE MENSCHEN SIND GLEICH: DREI TYPEN VON MARKTTTEILNEHMERN	163
1. Das drei-einige Gehirn	165
2. Psychogramm eines Anlegers: Die fünf wichtigsten Rationalitätsfallen	170
3. Die drei Typen von Marktteilnehmern	174
3.1. Aus dem Bauch heraus: Der intuitive Typ	175
<i>Der für den Bauchmenschen typische Marktteilnehmerkreis</i>	175
<i>Das Anfälligkeitsprofil des intuitiven Marktteilnehmers</i>	177
3.2. Mit ganzem Herzen bei der Sache: Der emotionale Typ	181
<i>Der für den Herzmenschen typische Marktteilnehmerkreis</i>	183
<i>Das Anfälligkeitsprofil des emotionalen Marktteilnehmers</i>	185
3.3. Kopflastig: Der rationale Typ	188
<i>Der für den Kopfmensch typische Marktteilnehmerkreis</i>	189
<i>Das typische Anfälligkeitsprofil des sachlichen Marktteilnehmers</i>	190

<b>VII. VERRATEN: WERTVOLLE TIPS FÜR EIN ERFOLGREICHES ENGAGEMENT</b>	195
<b>1. Von der Motivation: Was die Akteure tatsächlich bewegt</b>	197
<b>2. Information = Ruination?</b>	201
2.1. Die Übermittlung von Informationen	206
2.2. Gefahren durch Verfügbarkeitsheuristik und selektive Wahrnehmung	207
2.3. Gefahren durch die Verankerungsheuristik	212
2.4. Gefahren durch die Repräsentativitätsheuristik	217
<b>3. Die offene Position:</b>	
<b>Von kleinen Gewinnen und großen Verlusten</b>	222
3.1. Verhalten bei Gewinnen	228
3.2. Verhalten bei Verlusten	232
3.3. Zum Verhalten nach der Glattstellung und der Einfluss der Performance auf zukünftiges Risikoverhalten	239
3.4. Das Verhalten mittel- und langfristig orientierter Marktteilnehmer	243
<b>4. Aufs falsche Pferd gesetzt? -     Gemischte Gefühle nach einer Entscheidung</b>	247
4.1. Verringerung der Dissonanz durch Revision der Handelsentscheidung	248
4.2. Dissonanzreduktion durch Auswahl und Umdeutung bestimmter Informationen	250
<b>5. Epilog</b>	256
 Verzeichnis der zitierten Literatur	 259
Weitere Buchempfehlungen	273
Sach- und Personenregister	276