

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XXIII
Abkürzungsverzeichnis	XXV
1 Einleitung.....	1
1.1 Aktualität des Themas.....	1
1.2 Zielstellungen und Gang der Untersuchung	2
2 Begrenzte Rationalität.....	5
2.1 Rationalität und verschiedene Rationalitätskonzepte im Überblick.....	5
2.2 Das Konzept der vollkommenen Rationalität.....	8
2.3 Das Konzept der begrenzten Rationalität	10
2.3.1 Überblick.....	10
2.3.2 Die begrenzte Rationalität des Gehirns - die neurobiologische Sicht.....	13
2.3.3 Begrenzte Rationalität als Folge unvollständiger Information und eingeschränkter Informationsverarbeitung.....	16
2.3.4 Begrenzte Rationalität als Folge institutioneller Regelungen.....	20
2.3.5 Negativabgrenzung von begrenzter Rationalität.....	21
2.3.6 Zwischenfazit	22
3 Heuristiken und begrenzte Rationalität	25
3.1 Was ist eine Heuristik?	25
3.2 Aufbau und Bestandteile einer Heuristik im Sinne der begrenzten Rationalität.....	28
3.3 Anforderungen an eine Heuristik aus Sicht der begrenzten Rationalität...	29
3.4 Ausgewählte Beispiele von Heuristiken begrenzter Rationalität	31
3.4.1 One Reason Decision Making.....	31

3.4.2	Die Rekognitionsheuristik.....	34
3.4.3	Routinehandeln als Heuristik	35
3.4.4	Imitations- und Zufallshandeln als Heuristik.....	36
3.4.5	Kombinationen von Heuristiken	37
3.5	Zwischenfazit und davon abgeleitete Forschungsfrage	37
4	Assetmanagement im Spannungsfeld von Optimierung und Heuristik.....	41
4.1	Zu den Begriffen Asset und Assetmanagement.....	41
4.2	Die Anleger und ihre Ziele.....	47
4.3	Portfoliomanagement als Teil des Assetmanagement	50
4.4	Der Assetallokationsprozess im Portfoliomanagement	51
4.5	Begründung der Faktizität und Notwendigkeit von Heuristiken im Assetmanagement.....	54
4.6	Verfahren der Titelauswahl im Portfoliomanagement von Aktien.....	57
4.6.1	Überblick und Systematisierungsansätze	57
4.6.2	Diskussion der „Rahmenbedingungen“ bzw. Grundannahmen für die Aktienausswahl	61
4.6.2.1	Die Thesen vom effizienten Kapitalmarkt.....	61
4.6.2.2	Vollkommene Marktrationalität.....	63
4.6.2.3	Vollkommene Information.....	64
4.6.2.4	Aktienkursänderungen als Random Walk.....	69
4.6.3	Optimierende Modelle.....	71
4.6.3.1	Das Portfolio Selection-Modell von Markowitz.....	71
4.6.3.2	Weitere Optimierungsverfahren.....	77
5	Heuristische Methoden der Aktienausswahl	79
5.1	Überblick.....	79
5.2	Die Zufallsauswahl.....	82
5.3	Passive Portfoliostrategien – naive Diversifikation und Indextracking	84
5.4	Stockpicking auf Basis von Abzinsungsverfahren	86
5.4.1	Überblick	86

5.4.2	Die Dividendenabzinsungsmethode (DDM).....	87
5.4.3	Die Discounted Cashflow-Methode (DCF).....	89
5.5	Stockpicking auf Basis von Multifaktormodellen	90
5.6	Stockpicking auf Basis der Multiplikatormethode	92
5.7	Stockpicking mittels Style-Investing	94
5.7.1	Begriffsabgrenzung und Überblick	94
5.7.2	Value- und Growth-Style-Investing	96
5.7.3	Small- und Large-Cap-Investing.....	100
5.7.4	Weitere Stilarten.....	102
5.7.5	Zwischenfazit zum Style-Investing als Heuristik begrenzter Rationalität	103
5.8	Stockpicking mittels technischer Analyse	105
5.8.1	Allgemeine Bemerkungen zur technischen Analyse	105
5.8.2	Das Momentum als Trendfolgestrategie	108
5.8.2.1	Einführung.....	108
5.8.2.2	Theoretische Begründungen für das Aktienkursmomentum.....	109
5.8.2.2.1	Einteilung von Erklärungsansätzen	109
5.8.2.2.2	Menschliches Verhalten als Ausgangspunkt	110
5.8.2.2.3	Institutionelle Gegebenheiten als Ausgangspunkt.....	116
5.8.2.3	Empirische Befunde für das Momentum von Aktienkursen	120
5.8.3	Auf technischer Analyse basierende Heuristiken begrenzter Rationalität	123
5.9	Zusammenfassender Methodenvergleich hinsichtlich der Eignung als Heuristik	128
5.10	Fazit zum Einsatz von Heuristiken begrenzter Rationalität	130

6	Empirische Untersuchung von Heuristiken der Aktienauswahl	131
6.1	Überblick sowie Vor- und Nachteile regelbasierter Strategien	131
6.2	Beschreibung der Strategien und ihrer heuristischen Komponenten.....	135
6.2.1	Die Basisstrategien	135
6.2.2	Die Allokationsstrategie als Erweiterung der Basisstrategien	139
6.2.3	Zusammenfassung der Basisstrategien mit Erweiterung um die Allokationsstrategie.....	141
6.3	Untersuchungsdesign, Methodik und Parameter	142
6.3.1	Methodenauswahl bei begrenzter Rationalität	142
6.3.2	Untersuchungsdesign und Parameter der Strategie.....	144
6.3.2.1	Überblick.....	144
6.3.2.2	Die Auswahl der Grundgesamtheit	145
6.3.2.3	Die Auswahl von Investitionsrhythmus und Haltedauer ..	149
6.3.2.4	Die Festlegung der Allokationsstrategie	151
6.3.2.5	Die Berechnung von Inputkennzahlen.....	151
6.3.2.6	Die Festlegung des Anlagezeitraums	153
6.3.2.7	Die Festlegung von Transaktionskosten und sicherer Verzinsung	154
6.3.2.8	Vorgehen bei der Strategiesimulation.....	154
6.3.2.9	Daten der empirischen Untersuchung und Berechnungen	158
6.3.3	Die Berechnung des Anlageerfolges	162
6.3.3.1	Allgemeine Erläuterungen	162
6.3.3.2	Kennzahlen zur Ex-Post-Beurteilung.....	165
6.4	Ergebnisse und deren Auswertung.....	170
6.4.1	Strategievergleich bei passiver Allokationsentscheidung	170
6.4.1.1	DAX_p- und Naiv_p-Strategie	170
6.4.1.2	Die Trend-Strategie bei passiver Allokation.....	173
6.4.1.3	Die Markowitz-Strategie bei passiver Allokation.....	179

6.4.1.4 Vergleich aller Strategien bei passiver Allokation	182
6.4.2 Strategievergleich bei aktiver Allokationsentscheidung.....	190
6.4.2.1 Grundüberlegungen.....	190
6.4.2.2 Die DAX-Strategie bei aktiver Allokation	190
6.4.2.3 Die naive Diversifikation bei aktiver Allokation.....	195
6.4.2.4 Die Markowitz-Strategie bei aktiver Allokation	199
6.4.2.5 Die Trend-Strategie bei aktiver Allokation.....	204
6.4.2.6 Vergleich der Strategien bei aktiver Allokation	210
6.4.2.7 Beurteilung des Selektionsalgorithmus der Allokationsstrategie.....	217
6.5 Fazit aus der empirischen Untersuchung.....	219
7 Zusammenfassung der Ergebnisse.....	225
Literaturverzeichnis	XXIX