

# Grundsätze zur Privatfinanz

Von  
Dr. Gunnar Stark

R. Oldenbourg Verlag München Wien

# Inhalt

Einführung  
Prolog – Lesedossier

## *Erster Teil*

### *Wissen und Nichtwissen*

#### I. Kapitel: Grundlagen

§1 Rendite – §2 Grundformen der Anlage – §3 Volkswirtschaftliches

#### II. Kapitel: Sicherheit und Wagnis

§4 Die sichere Anlage – §5 Wahrscheinlichkeit und Erwartungswert –  
§6 Wagnisklassen – §7 Wagnismischung – §8a Fremdfinanzierte Anlage –  
§8b Zinsbindung – §9 Risiko-Rendite-Kontext

#### III. Kapitel: Rückschau und Vorausschau

§10 Prämien – §11 Renditehistorie – §12 Zerrbilder der Rückschau

## *Zweiter Teil*

### *Preis*

#### IV. Kapitel: Wissen in Preisen

§13 Grundlegung – §14 Marktstrukturen – §15 Preiseffizienz

#### V. Kapitel: Preisniveau

§16 Vervielfältiger – §17 Liquidität – §18 Preisvergleiche – §19 Preisblasen

#### VI. Kapitel: Transaktionspreis

§20 Erscheinungsformen – §21 Wirkungen – §22 Minimierung

## *Dritter Teil*

### *Einfachheit*

#### VII. Kapitel: Reduktion der Vielfalt

§23 Ordnung der Formen – §24 Ausschlußkriterien

#### VIII. Kapitel: Nichtigkeiten

§25 Formen – §26 Folgen

#### IX. Kapitel: Ankauf und Verkauf

§27 Ankauf – §28 Verkauf

#### Schluß

Zusammenfassung – Beispielrechnung – Ausklang

## Inhaltsverzeichnis

<i>Einführung</i> .....	15
Prolog.....	17
Lesedossier .....	26

### Erster Teil: Wissen und Nichtwissen

<i>I. Kapitel: Grundlagen</i> .....	31
§1 Rendite.....	31
(1) Vermögensrendite und Anlagerendite.....	31
(2) Arithmetische Rendite versus geometrische Rendite .....	33
(3) Nichtlinearität der Rendite .....	36
(4) Wiederanlagerendite.....	38
(5) Rendite nach Steuern.....	40
(6) Realrendite .....	43
§2 Grundformen der Anlage .....	48
(1) Forderungen .....	48
(2) Gebrauchsgüter .....	49
(3) Unternehmensanteile.....	49
§3 Volkswirtschaftliches .....	52
(1) Verteilung.....	52
(2) Vermögensentstehung .....	53
(3) Renditeerwartung .....	53
(4) Wachstum.....	60
(5) Folgen für den Anleger .....	63
Zusammenfassung des ersten Kapitels .....	65
<i>II. Kapitel: Sicherheit und Wagnis</i> .....	67
§4 Die sichere Anlage.....	67
(1) Vorbetrachtung.....	67
(2) Risiken .....	69
(2a) Fristigkeit.....	70
(2b) Zahlungsrisiko.....	73
(2c) Inflationsrisiko.....	74
(2d) Besteuerungsrisiko .....	76
(2e) Indexierungsrisiko .....	77
§5 Wahrscheinlichkeit und Erwartungswert.....	79
(1) Wahrscheinlichkeit.....	79
(2) Erwartungswert .....	80
(3) Abweichungen vom Erwartungswert .....	82

§6	Wagnisklassen .....	87
	(1) Vorbemerkung .....	87
	(2) Forderungsklassen .....	88
	(3) Gebrauchsgüterklassen .....	91
	(4) Unternehmen: Grundlegung.....	92
	(5) Unternehmen: Klassifikation .....	96
	(6) Rangordnung.....	98
	(7) Nachbemerkung.....	100
§7	Wagnismischung .....	102
	(1) Systematisches versus unsystematisches Risiko.....	102
	(2) Der Betafaktor.....	107
	(3) Korrelation.....	110
	(4) Mischungstechnik .....	113
	(5) Ideale Mischung.....	116
§8a	Fremdfinanzierte Anlage .....	119
	(1) Gegenstand .....	119
	(2) Die Reinvermögensrendite.....	122
	(a) Ohne Berücksichtigung von Inflation .....	122
	(b) Mit Berücksichtigung von Inflation.....	127
	(3) Das Wagnis der fremdfinanzierten Anlage.....	129
	(4) Tilgung.....	132
	(5) Die Eignung einer Anlage zur Fremdfinanzierung .....	135
§8b	Zinsbindung .....	143
	(1) Erscheinung und Problem.....	143
	(2) Zinsbindung und Zinsschwankung .....	144
	(a) Risiko .....	144
	(b) Erwarteter Zinsaufwand.....	149
	(c) Inflation.....	150
	(3) Zinsbindung und Zinsstruktur.....	154
	(a) Risiko .....	155
	(b) Erwarteter Zinsaufwand.....	155
	(4) Regeln zur Zinsbindung.....	159
§9	Risiko-Rendite-Kontext.....	161
	(1) Gesetz .....	161
	(2) Ausnahmen .....	162
	(3) Diskussion.....	165
	(4) Ein häufiges Mißverständnis .....	166
	(5) Mäßigung der Erwartungen .....	167
	(6) Bankrottgefahr bei extremriskanter Anlage.....	168
	Zusammenfassung des zweiten Kapitels .....	171

<i>III. Kapitel: Rückschau und Vorausschau</i> .....	173
§10 Prämien .....	173
(1) Grundlage.....	173
(2) Anwendungen .....	174
(3) Schätzung für Forderungen .....	177
(4) Schätzung für Unternehmensanteile.....	180
(5) Schätzung für Gebrauchsgüter .....	183
§11 Renditehistorie .....	185
(1) Renditen von Forderungen .....	185
(2) Renditen von Gebrauchsgütern .....	191
(3) Renditen von Unternehmensanteilen.....	192
(4) Zusammenstellung .....	196
(5) Ein Blick auf die Schwankungen .....	198
(6) Würdigung der Ergebnisse .....	199
§12 Zerrbilder der Rückschau.....	202
(1) Ausgangspunkt: Renditeerklärung durch risikofundierte Rückschau	202
(2) Renditeerklärung anderer als Risikofundierung.....	203
(3) Gruppen von Anwendungsfällen.....	207
Zusammenfassung des dritten Kapitels.....	216
Orientierung zum ersten Teil .....	217

**Zweiter Teil: Preis**

<i>IV. Kapitel: Wissen in Preisen</i> .....	221
§13 Grundlegung .....	221
(1) Anlagepreise.....	221
(2) Renditeerwartung .....	222
§14 Marktstrukturen.....	227
(1) Angebots- und Nachfragepreise .....	227
(2) Primär- und Sekundärmärkte .....	228
(3) Anlageunikat versus standardisierte Anlage .....	229
(4) Folgerungen.....	229
§15 Preiseffizienz.....	233
(1) Die Effizienzmarktthese.....	233
(2) Praxistests auf Finanzmarkteffizienz.....	235
(3) Ergebnisdiskussion.....	239
(4) Zur Effizienz weiterer Märkte.....	242
Zusammenfassung des vierten Kapitels .....	246

V. Kapitel: Preisniveau.....	247
§16 Vervielfältiger.....	247
(1) Vorbemerkung .....	247
(2) Arten von Vervielfältigern.....	249
(3) Forderungsvervielfältiger 1. Art .....	249
(4) Gebrauchsgütervervielfältiger 1. Art .....	250
(5) Unternehmensanteilsvervielfältiger 1. Art.....	251
(6) Vervielfältiger 2. Art.....	253
(7) Kurs-Umsatz-Verhältnis .....	255
§17 Liquidität .....	258
(1) Dimensionen der Liquidität .....	258
(2) Wert der Liquidität.....	259
(3) Der Renditezuschlag der Illiquidität .....	261
(4) Folgerungen .....	263
§18 Preisvergleiche.....	266
(1) Auf gleicher Marktseite .....	266
(2) Auf entgegengesetzter Marktseite.....	267
(3) Im Verhältnis zu Alternativen gleichen Wagnisses .....	268
(4) Im Verhältnis zu Alternativen anderen Wagnisses .....	269
§19 Preisblasen.....	271
(1) Erscheinung und Gefahr .....	271
(2) Schutz .....	273
Zusammenfassung des fünften Kapitels .....	280
VI. Kapitel: Transaktionspreis.....	281
§20 Erscheinungsformen .....	281
(1) Interne und externe Preise.....	281
(2) Periodische und einmalige Preise .....	281
(3) Implizite und explizite Preise.....	282
(4) Verbundene und unverbundene Preise.....	283
(5) Individuelle und kollektive Preise .....	284
(6) Feste und variable Preise .....	285
(7) Systematische Übersicht .....	286
§21 Transaktionspreiswirkungen.....	287
(1) Allgemeine Vermögenswirkung .....	287
(2) Besondere Wirkungen.....	289
§22 Transaktionspreisminimierung .....	296
(1) Zu den einzelnen Preisarten.....	296
(2) Die Kosten hinter den Transaktionspreisen .....	299
(3) Zwei einfache Anwendungen der Kostenverringerung.....	301
Zusammenfassung des sechsten Kapitels .....	303
Orientierung zum zweiten Teil .....	304

**Dritter Teil: Einfachheit**

<i>VII. Kapitel: Reduktion der Vielfalt</i> .....	307
§23 Ordnung der Formen .....	307
(1) Prinzip der Vielfalt .....	307
(2) Formenüberblick und Subformen .....	310
(3) Ein Blick in die Vielfalt .....	313
(4) Preise und Renditen bei Mischformen .....	314
(5) Symbolische Vertiefung: Zur Rendite von Discountzertifikat und Aktienanleihe .....	320
§24 Ausschlußkriterien .....	327
(1) Maßstäbe des Ausschlusses .....	327
(2) Ausschlußkriterium 1a: Transaktionspreis nichtminimal .....	327
(3) Ausschlußkriterium 1b: Kurze Anlagelaufzeit .....	328
(4) Ausschlußkriterium 1c: Weite Spannen zwischen Angebot und Nachfrage .....	329
(5) Ausschlußkriterium 2a: Unbekannte Positionswerte ohne „echte“ Sekundärmärkte .....	330
(6) Ausschlußkriterium 2b: Zusageformen ohne Bonitätsrisikokompensation .....	331
Zusammenfassung des siebten Kapitels .....	334
<i>VIII. Kapitel: Nichtigkeiten</i> .....	335
§25 Formen der Nichtigkeiten .....	335
(1) Information mit den Wertigkeiten .....	335
(a) Primärinformation (Ursprungsdaten) .....	335
(b) Sekundärinformation (aufbereitete Primärinformation) .....	336
(c) Tertiärinformation (Werbung) .....	337
(2) Wissen .....	337
(3) Ausschüttung .....	338
§26 Folgen der Nichtigkeiten .....	341
Zusammenfassung des achten Kapitels .....	344
<i>IX. Kapitel: Ankauf und Verkauf</i> .....	345
§27 Ankauf .....	345
(1) Die Natur von Preisverringerungen .....	345
(2) Ansätze zur aktiven Preisverringerung .....	347
(3) Strategie beim verbindlich limitierten Gebot .....	348
(4) Strategie beim unverbindlichen Gebot .....	350
(5) Ankauf zum Marktpreisniveau .....	352

§28 Verkauf.....	354
(1) Stop-Loss-Order.....	354
(2) Sonstige Verkäufe.....	355
Zusammenfassung des neunten Kapitels.....	360
Orientierung zum dritten Teil.....	361
<i>Schluß</i> .....	363
Zusammenfassung.....	365
Beispielrechnung.....	366
Ausklang.....	369
Glossar.....	371
Finanzmathematische Tabelle.....	383
Register.....	385