

Rudi Zagst | Theresa Krimm | Steffen Hörter | Barbara Menzinger

# RESPONSIBLE INVESTING

**Verantwortlich investieren**

FinanzBuch Verlag

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Vorwort</b> .....	<b>7</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>13</b>
<b>1. Responsible Investing – gut handeln, gut fühlen</b> .....	<b>17</b>
<b>2. Responsible Investing – nachhaltige Entwicklung oder populäre Erscheinung</b> .....	<b>31</b>
2.1 Responsible Investing aus institutioneller Investorensicht.....	33
2.1.1 <i>Gruppierung institutioneller Investoren in Bezug auf Responsible Investing</i> .....	33
2.1.2 <i>Motive für institutionelle Investoren in Bezug auf die Umsetzung von Responsible Investing</i> .....	35
2.2 Responsible Investing aus Unternehmenssicht .....	42
2.3 Responsible Investing aus Privatanlegersicht.....	46
2.4 Der Markt für Responsible Investing .....	49
2.4.1 <i>Der europäische Markt</i> .....	51
2.4.2 <i>Der amerikanische Markt</i> .....	55
2.4.3 <i>Weitere Responsible Investing Märkte</i> .....	57
<b>3. Responsible Investing im Investmentprozess</b> .....	<b>61</b>
3.1 Berücksichtigung in der Investment- und Risikostrategie.....	63
3.2 Sonstige Anknüpfungspunkte im Investmentprozess .	74
<b>4. Eine kurze Geschichte unterschiedlicher Marktphasen</b> .....	<b>83</b>
4.1 Historischer Überblick über Finanzmarktkrisen .....	85
4.1.1 <i>Black Monday</i> .....	85
4.1.2 <i>Folgen des Golfkrieges</i> .....	86
4.1.3 <i>Asienkrise</i> .....	87

4.1.4	<i>Russlandkrise</i> .....	88
4.1.5	<i>New Economy Blase</i> .....	88
4.1.6	<i>Finanzkrise</i> .....	89
4.1.7	<i>Gemeinsamkeiten vergangener Krisen</i> .....	90
4.2	Identifikation von turbulenten Marktphasen .....	92
4.2.1	<i>Darstellung verschiedener Krisenidentifikationskonzepte</i>	92
4.2.2	<i>Markov Switching Modelle</i> .....	93
4.2.2.1	<i>Einführung in Markov Switching Modelle</i> .....	93
4.2.2.2	<i>Mathematisches Grundmodell</i> .....	95
4.2.2.3	<i>Modellerweiterung um zeitabhängige Übergangswahrscheinlichkeiten</i> .....	98
4.2.3	<i>Datengrundlage und Turbulenzdefinitionen</i> .....	101
4.2.4	<i>Anwendung eines zeithomogenen Markov Switching Modells</i> .....	104
4.2.5	<i>Anwendung eines inhomogenen Markov Switching Modells</i> .....	109
4.3	Korrelationen in unterschiedlichen Marktphasen .....	113
4.3.1	<i>Einführung in die Korrelationsanalyse</i> .....	113
4.3.1.1	<i>Korrelationskoeffizient nach Pearson</i> .....	113
4.3.1.2	<i>Korrelationskoeffizient nach Spearman</i> .....	115
4.3.2	<i>Korrelation innerhalb von Assetklassen</i> .....	115
4.3.3	<i>Korrelation zwischen Assetklassen</i> .....	122
4.3.3.1	<i>Der Zeitraum von 1987 bis 2009</i> .....	122
4.3.3.2	<i>Der Zeitraum von 2004 bis 2009</i> .....	126
4.3.3.3	<i>Korrelation zwischen Assetklassen im Zeitablauf</i> .....	130
<b>5.</b>	<b>Responsible Investing in unterschiedlichen Marktphasen</b> .	<b>137</b>
5.1	Bisherige Ergebnisse zur Performance nachhaltiger Investments .....	139
5.2	Statistische Kennzahlen .....	154
5.2.1	<i>Schiefe</i> .....	154
5.2.2	<i>Wölbung</i> .....	155
5.2.3	<i>Sharpe Ratio</i> .....	155
5.2.4	<i>Omega-Maß</i> .....	156
5.2.5	<i>Value at Risk</i> .....	157
5.2.6	<i>Conditional Value at Risk</i> .....	158

5.3	Performancevergleich von nachhaltigen und traditionellen Indizes .....	158
5.3.1	<i>Der Zeitraum von 1994 bis 2009</i> .....	159
5.3.2	<i>Der Zeitraum von 2004 bis 2009</i> .....	164
5.3.3	<i>Ergebnis des Performancevergleichs und Ableitung einer Handelsstrategie</i> .....	169
5.4	Performancevergleich von nachhaltigen und traditionellen Portfolios .....	177
5.4.1	<i>Bildung von Portfolios</i> .....	179
5.4.2	<i>Nachhaltigkeit der Nachhaltigkeit</i> .....	181
5.4.3	<i>Empirische Eigenschaften</i> .....	185
5.4.3.1	<i>Performance von RI und Nicht-RI Portfolios von 1997 bis 2009</i> .....	186
5.4.3.2	<i>Performance von RI und Nicht-RI Portfolios von 2003 bis 2009</i> .....	192
<b>6.</b>	<b>Erklärungsmodelle für die Performance von Responsible Investing .....</b>	<b>197</b>
6.1	Carhart Modell .....	199
6.1.1	<i>Beschreibung der Variablen und des mathematischen Modells</i> .....	200
6.1.2	<i>Ergebnisse und Anpassung des Modells</i> .....	203
6.1.3	<i>Überprüfung der Annahmen eines linearen Regressionsmodells</i> .....	209
6.2	Ressourcen-basierter Ansatz .....	214
6.2.1	<i>Beschreibung der Variablen und des mathematischen Modells</i> .....	215
6.2.2	<i>Ergebnisse und Anpassung des Modells</i> .....	219
6.2.3	<i>Überprüfung der Annahmen</i> .....	228
<b>7.</b>	<b>Asset Allokation in unterschiedlichen Marktphasen .....</b>	<b>233</b>
7.1	Datengrundlage.....	235
7.2	Portfoliooptimierungsmodelle.....	238
7.3	Risikoneigung der Investoren.....	241
7.4	Simulationsansatz.....	242
7.5	Zusammenstellung optimaler Portfolios .....	243

<b>8. Zukunftsgerichtete Modellierung von E.S.G.-Risikofaktoren</b>	<b>259</b>
8.1 Einführung .....	261
8.2 Identifikation von E.S.G.-Risikofaktoren und Risiko- faktor-Sensitivitäten.....	263
8.3 Modellierung von E.S.G.-Risiken in Aktienrenditen..	271
8.3.1 <i>Integration und Modellierung von E.S.G.-Risiken in langfristige Kapitalmarktszenarien.....</i>	<i>271</i>
8.3.2 <i>Multifaktormodell zur Modellierung von E.S.G.- Risiken in Aktienrenditen .....</i>	<i>275</i>
8.3.3 <i>Ableitung der Sensitivitäten.....</i>	<i>276</i>
8.3.4 <i>Kalibrierung der E.S.G.-Risikofaktoren .....</i>	<i>281</i>
8.4 Simulationsrahmen und -ergebnisse .....	283
8.5 Optimale Portfolios unter Berücksichtigung von E.S.G.-Risikofaktoren .....	291
8.6 Schlussfolgerungen .....	297
 <b>9. Zusammenfassung und Ausblick.....</b>	 <b>299</b>
 <b>Anhang A .....</b>	 <b>305</b>
<b>Anhang B .....</b>	<b>306</b>
<b>Anhang C .....</b>	<b>309</b>
<b>Anhang D .....</b>	<b>311</b>
<b>Anhang E .....</b>	<b>313</b>
<b>Anhang F .....</b>	<b>314</b>
<b>Anhang G .....</b>	<b>316</b>
<b>Anhang H .....</b>	<b>321</b>
 <b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	 <b>323</b>
<b>Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>328</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>334</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>349</b>