**Portfolio-Optimierung nach
Black-Litterman und Markowitz**
Empirische Analyse zweier Modelle

Bachelorarbeit

in

Banking & Finance

am

**Institut für schweizerisches Bankwesen
der Universität Zürich**

bei

PROF. DR. Felix Kübler

Verfasser: Albulen Kastrati

Abgabedatum: 04. Februar 2011

ABSTRACT

Die Standard Mittelwert-Varianz Optimierung auf der Grundlage von Markowitz resultiert oft in extremen Portfolio-Gewichten, welche in der Praxis kaum realisierbar und zudem sehr sensitiv gegenüber der Input-Daten sind. Das Black-Litterman Modell löst einige dieser Probleme und liefert gleichzeitig ein neues Gerüst, um eigene Erwartungen über die Renditen einzelner Assets in das Modell zu implementieren. Diese Eigenschaften machen das Black-Litterman Modell zu einem quantitativen Werkzeug für die praktische Anwendung im Asset Management.

In dieser Arbeit werden die theoretischen Aspekte beider Modelle erläutert und zugleich an praktischen Beispielen gezeigt. In einer empirischen Untersuchung werden dann die Modelle hinsichtlich ihrer Performance und Anwendung getestet, wobei das Black-Litterman Modell eine signifikant höhere Performance aufweist und zugleich sehr stabile Allokationen über die getestete Zeitspanne liefert. Zudem wird eine einzigartige Kombination beider Modelle durchgeführt um Erwartungen zu bilden, welche sich in den bisherigen Publikationen über das Black-Litterman Modell nicht finden lassen.