Zusammenstellung des optimalen Aktienportfolios aus SMI Aktien

Modul: Time Series Analysis in Finance (TSA01)

Frühlingssemester 2020

Studierende: Bodo Grütter, Markus Blaser

Dozenten: Prof. Dr. Thomas Ankenbrand

Denis Bieri

Ort, Datum: Luzern, 23.05.2020

Inhaltsverzeichnis

[Inhaltsverzeichnis 2](#_Toc41118989)

[Abbildungsverzeichnis 2](#_Toc41118990)

[1. Einleitung 3](#_Toc41118991)

[2. Literatur-Review 3](#_Toc41118992)

[2.1. Die moderne Portfoliotheorie von Harry M. Markowitz 4](#_Toc41118993)

[2.2. SMI – der bedeutendste Schweizer Aktienindex 5](#_Toc41118994)

[3. Methodik 5](#_Toc41118995)

[3.1. Eine Hypothese 5](#_Toc41118996)

[3.2. Das methodische Vorgehen 6](#_Toc41118997)

[3.3. Auswahl der Aktien 6](#_Toc41118998)

[4. Ergebnisse 6](#_Toc41118999)

[5. Schlussfolgerung 6](#_Toc41119000)

[Literaturverzeichnis 7](#_Toc41119001)

[Anhang 8](#_Toc41119002)

[A. Effizienzkurve und Indifferenzkurve 8](#_Toc41119003)

[B. Optimales Portfolio 8](#_Toc41119004)

[C. Chart des SMI 14](#_Toc41119005)

[D. Formelsammlung 15](#_Toc41119006)

[E R-Code 15](#_Toc41119007)

[Eidesstattliche Erklärung 21](#_Toc41119008)

# Abbildungsverzeichnis

[Abbildung 1: Die Effizienzkurve (Mondello, 2015, p. 118) 8](file:///G:\01_Ausbildung\03_HSLU_MSc_IDS\01_Module\02_FS20_Time%20Series%20in%20Finance\tsa_repo\Paper\PortfolioZusammenstellungSMI_blaser_gruetter.docx#_Toc41118951)

[Abbildung 2: Die Indifferenzkurve (Mondello, 2015, p. 141) 8](file:///G:\01_Ausbildung\03_HSLU_MSc_IDS\01_Module\02_FS20_Time%20Series%20in%20Finance\tsa_repo\Paper\PortfolioZusammenstellungSMI_blaser_gruetter.docx#_Toc41118952)

[Abbildung 3: Das optimale Portfolio (Mondello, 2015, p. 147) 8](file:///G:\01_Ausbildung\03_HSLU_MSc_IDS\01_Module\02_FS20_Time%20Series%20in%20Finance\tsa_repo\Paper\PortfolioZusammenstellungSMI_blaser_gruetter.docx#_Toc41118953)

[Abbildung 4: Chart des SMI von 1991 bis 2020 von Yahoo Finance 14](#_Toc41118954)

# Einleitung

Aus den eigenen Ersparnissen gewinnbringendes Vermögen generieren. Diese Möglichkeit besteht bereits seit langer Zeit. Schon im 13. Jahrhundert haben sich italienische Kaufleute in Belgien zum Aktienhandel getroffen (*Die Geschichte Der Aktie | Börsenwissen Grundlagen | Boerse.ARD.De*, n.d.). Doch was sind Aktien eigentlich? Die Aktie ist nichts anderes als ein Wertpapier, das es einem Aktionär erlaubt sein Geld einer Aktiengesellschaft als Darlehen zur Verfügung zu stellen. Dafür zahlt das Unternehmen Aktionären einen Anteil ihres Gewinnes aus: die sogenannte Dividende. Die Höhe der Dividendenausschüttung ist abhängig vom Reingewinn der Aktiengesellschaft und von der Anzahl Aktien die Aktionäre vom jeweiligen Unternehmen besitzen (*Aktie • Definition | Gabler Wirtschaftslexikon*, n.d.). Somit sind Aktien risikoreicher als andere Geldanlagen. Im Gegensatz zu beispielsweise Obligationen – für die regelmässig festgelegte Zinsen gezahlt werden – kann es bei Aktien vorkommen, dass der Aktionär leer ausgeht, wenn das Unternehmen am Ende des Jahres keinen Reingewinn vorzeigen kann. Trotzdem können sich Aktien lohnen: denn die Chance auf hohe Renditen ist durchaus gegeben. Mit der überlegten Zusammenstellung eines Aktienbündels – fachsprachlich Aktienportfolio genannt – können auf lange Zeit hohe Erträge erzielt werden (*Warum Sich Aktien Lohnen | PostFinance*, n.d.).

Das moderne Portfoliomanagement befasst sich mit den zu erwartenden Renditen aus den Aktien und dem Risiko, dass diese Renditen geringer ausfallen als erwartet oder sogar vollständig aussetzen (Mondello, 2015). Ein hilfreiches Instrument, um die Erwartungswerte für Rendite und Risiko zu ermitteln, ist die Zeitreihenanalyse. Vergangene Aktienpreise werden analysiert, um Muster zu erkennen und diese Regelmässigkeiten in zukünftigen Prognosen weiterzuführen (Neusser, 2011).

Diese Arbeit befasst sich mit der Zusammenstellung eines Aktienportfolios aus den auf lange Sicht vielversprechendsten Aktien des Swiss Market Index (SMI)[[1]](#footnote-1) unter Berücksichtigung der zu erwartenden Rendite und des entsprechenden Risikos. Im weiteren Verlauf soll herausgefunden werden, welche Aktien aus dem SMI ausgewählt werden sollen, um ein gewinnbringendes Aktienportfolio zu erhalten. Daraus leitet sich die Forschungsfrage F1 ab:

**F1**: Wie setzt sich ein optimales Aktienportfolio aus dem SMI zusammen?

Mit dem umfassenden Ziel der Beantwortung von F1 werden im nächsten Kapitel (vgl. Kapitel 2) zunächst die theoretischen Grundlagen der modernen Portfoliotheorie und zum SMI ausgearbeitet. In einer ausführlichen Literatur-Review werden die aktuellen Erkenntnisse dargestellt, welche die bestehende Literatur liefert. Im dritten Kapitel (vgl. Kapitel 3) wird eine Hypothese aufgestellt und das methodische Vorgehen für die Hypothesenprüfung festgelegt. In den letzten beiden Kapiteln (vgl. Kapitel 4 und Kapitel 5) werden die Ergebnisse mithilfe der Statistikprogrammiersprache R ausgearbeitet und mit dem Ziel die obengenannte Forschungsfrage zu beantworten, diskutiert.

# Literatur-Review

Die Literaturrecherche in dieser Arbeit folgt einem einfachen iterativen Vorgehen, das in der siebten Ausgabe des Werkes «Research Methods for Business Students» von M. Saunders, P. Lewis und A. Thornhill vorgeschlagen wird. Der Prozess beginnt mit der Definition des Forschungszieles und der Formulierung der Forschungsfragen (vgl. Kapitel 1). Im nächsten Schritt werden die Ziele definiert, die mit den einzelnen Iterationen der Literaturrecherche erreicht werden sollen. Aus diesen Zielen werden jeweils die zu verwenden Suchbegriffe, die für die Literatursuche verwendet werden, abgeleitet. Die Suche beginnt, die damit resultierende Literatur wird in Relevanz und Tauglichkeit beurteilt und im besten Fall in die eigene Literaturliste aufgenommen. Die nächste Iteration beginnt mit der Zieldefinition und der Umformulierung der Suchbegriffe. Das iterative Vorgehen endet mit der verfassten kritischen Literatur-Review (Saunders et al., 2016).

In der ersten Iteration (vgl. Kapitel 2.1) geht es darum herauszufinden wie sich das optimale Portfolio zusammensetzt. Hilfreich sind die theoretischen Erkenntnisse aus der modernen Portfoliotheorie von Harry M. Markowitz. Das Ziel ist es also Literatur zu finden, die sich mit dieser Theorie befasst und diese nachvollziehbar beschreibt. Als Suchbegriffe wurden «Moderne Portfoliotheorie» und «Portfoliomanagement» verwendet. Diese wurden unter anderem auf Google Scholar[[2]](#footnote-2) und SpringerLink[[3]](#footnote-3) eingesetzt. Zur Beschreibung der modernen Portfoliotheorie bedienen wir uns hauptsächlich den beiden Werken «Erfolgreiches Depotmanagement – Wie Ihnen die moderne Portfoliotheorie hilft» von F.-J. Leven und C. Schlienkamp sowie «Portfoliomanagement – Theorie und Anwendungsbeispiele» von E. Mondello.

In der zweiten Iteration (vgl. Kapitel 2.2) wurde auf den SMI und seine Entstehungsgeschichte eingegangen. Hierzu wurden Beschreibungen und Dokumentationen über den SMI gesucht. Als Suchbegriffe wurden dabei «Swiss Market Index» und «SMI» verwendet. Diese wurden bei Google eingesetzt und nach Relevanz ausgewählt. Für die Erklärung um was es sich beim SMI handelt, wurde einerseits die Beschreibung der SIX Group als auch Wikipedia verwendet.

## Die moderne Portfoliotheorie von Harry M. Markowitz

Ein optimales Portfolio aus unterschiedlichen Aktien zusammensetzen; dies ist das Ziel der modernen Portfoliotheorie, die bereits im Jahre 1952 von Harry M. Markowitz begründet wurde. Nach E. Mondello (2015) bestimmen einerseits die Effizienzkurve und andererseits die Indifferenzkurven die Zusammensetzung eines optimalen Portfolios. Die Effizienzkurve wird aus der erwarteten Rendite eines Portfolios, der Schwankungen der Rendite – also dem Risiko, das ein Anleger eingeht – und der Korrelation zwischen den einzelnen Aktien gebildet. Die Indifferenzkurve misst den Nutzen der Anleger aus dem Halten des Portfolios. Dazu wird neben Rendite und Risiko auch die sogenannte «Risikoaversion» des Anlegers betrachtet. Das optimale Portfolio ergibt sich aus dem Schnittpunkt der Effizienzkurve und der Indifferenzkurve des Anlegers.

Die periodische Rendite einer Aktie ergibt sich aus der Kursdifferenz des aktuellen Aktienkurses und des Aktienkurses der letzten Periode unter Einbezug der Dividende (vgl. Anhang C – Formelsammlung). Die Hoffnung des Anlegers ist also eine möglichst hohe positive Kursänderung aus dem aktuellen Aktienkurs und dem Aktienkurs der letzten Periode sowie einer hohen Dividendenausschüttung am Ende des Jahres, die zu einer möglichst hohen Rendite führen. Neben einer hohen Rendite wünschen sich Aktionäre viel Sicherheit, das heisst dass sie mit einem Investment ein möglichst geringes Risiko eingehen. Weil der Aktienkurs sowie auch die Dividende und damit folglich auch die Rendite schwankt, besteht eine Unsicherheit, ob die Erwartungen der Anleger eintreffen (Leven & Schlienkamp, 1998). Diese Schwankungen lassen sich statistisch mit der Volatilität messen. Die Volatilität berechnet sich aus der Abweichung einer historischen Rendite zu einem bestimmten Zeitpunkt und der durchschnittlichen Rendite der Aktie. Die durchschnittliche Rendite wird auch als erwartete Rendite bezeichnet und ergibt sich aus dem arithmetischen Mittel aller historischen Renditen(Mondello, 2015). Für die Formel zur Berechnung der Volatilität wird das statistische Konzept der Standardabweichung verwendet (vgl. Anhang C – Formelsammlung). Wie hoch das Risiko für eine Aktie nun ist lässt sich aus der Volatilität ablesen. Je stärker also die Standardabweichung ist, desto mehr schwankt die zu erwartende Rendite und desto grösser ist folglich das Risiko, das mit dem Wertpapier einhergeht (Neusser, 2011). Ein Aktienportfolio besteht aus mehreren Aktien mit einem prozentualen Anteil am Portfolio. Die zu erwartende Rendite von mehreren Aktien ist die Summe der gewichteten durchschnittlichen Renditen aller Aktien im Portfolio. In der Berechnung des Risikos eines Aktienportfolios muss neben der Summe der Standardabweichungen auch die Kovarianz berücksichtigt werden (vgl. Anhang C – Formelsammlung). Diese hat einen Einfluss auf die Verlustgefahr einer Portfoliokombination. Die Kovarianz ist ein Mass für die Korrelation zwischen mehreren Aktien (Leven & Schlienkamp, 1998).

Neben Rendite und Risiko der Aktien beziehungsweise des Aktienportfolios beschäftigt sich die moderne Portfoliotheorie auch mit der Risikoaversion des Anlegers. Anleger unterscheiden sich in der Bereitschaft ein Risiko einzugehen. Bestimmte Investoren gehen höhere Risiken als andere ein. Das Konzept der Risikoaversion teilt Anleger in drei Klassen ein: risikofreudige, risikoneutrale und risikoaverse Investoren. Der risikofreudige Investor geht ein höheres Risiko ein, wenn dafür eine höhere Rendite möglich ist – auch wenn ein Verlust droht. Für risikoneutrale Investoren spielt das Risiko überhaupt keine Rolle. Nur die erwartete Rendite zählt. Risikoaverse Investoren wählen Aktien, die eine garantierte Rendite einbringen und ein geringes Risiko aufweisen. Der Nutzen, den ein Investor aus einer Anlage erhält, verhält sich relativ zu dem Grad der Risikoaversion. Für einen risikoaversen Anleger hat die garantierte Rendite, die möglicherweise viel tiefer als die mögliche Rendite ist, einen grösseren Nutzen als für einen risikofreudigen Anleger, der sich nur mit einer möglichst hohen Rendite zufriedengibt. Dennoch ist zu beachten, dass innerhalb einer Klasse wiederum unterschiedliche Nutzenpräferenzen hinsichtlich der Rendite und des Risiko bestehen. Es ist also nicht jeder risikoaverse Investor bereit, eine niedrige garantierte Rendite in Kauf zu nehmen. Der genaue Nutzen lässt sich über die Nutzenfunktion bestimmen. Damit führen Portfolios mit einer hohen Rendite zu einem hohen Nutzen währenddessen Aktienkombinationen mit hohem Risiko zu einem niedrigen Nutzen führen. Eine mögliche Nutzenfunktion berücksichtigt die erwartete Rendite, die Varianz – also die Standardabweichung im Quadrat – und den Grad der Risikoaversion (vgl. Anhang C – Formelsammlung). Der Grad der Risikoaversion stellt die zusätzlich erwartete Rendite dar, die notwendig ist, um eine zusätzliche Risikoeinheit zu akzeptieren. In der Praxis wird der Grad der Risikoaversion oft durch eine Umfrage oder ein Interview ermittelt (Mondello, 2015).

Um das optimale Portfolio zu finden muss in einem Rendite-Risiko-Diagramm nun die Effizienzkurve (vgl. Abbildung 1) mittels erwarteter Rendite, Volatilität und Kovarianz eines Aktienportfolios beziehungsweise mehrerer Aktien konstruiert werden. Dabei geht man davon aus, dass sich die Anleger risikoavers verhalten. Auf der Effizienzkurve liegen die effizientesten Aktienportfolios in Bezug auf Rendite und Risiko. Mit der Indifferenzkurve (vgl. Abbildung 2) wird der Nutzen aus den Aktienportfolios in Abhängigkeit der Risikoaversion des Anlegers. Werden die beiden Kurven übereinandergelegt, liegt das optimale Portfolio auf dem Schnittpunkt der beiden Kurven (Mondello, 2015). Abbildung 3 im Anhang B zeigt zwei optimale Portfolios für zwei Anleger mit unterschiedlicher Risikoaversion.

## SMI – der bedeutendste Schweizer Aktienindex

Der SMI ist der bedeutendste Schweizer Aktienindex der SIX Swiss Exchange. SIX Swiss Exchange ist auch unter dem Namen Schweizer Börse bekannt. Frühere Namen war SWX Swiss Exchange. Mittlerweile gehört die SIX Swiss Exchange zur SIX Group[[4]](#footnote-4). (Zitieren: Wikipedia SIX)

Der SMI startete am 30. Juni 1988 bei 1500 Indexpunkten. Der Index setzt sich aktuell aus den 20 höchstkapitalisierten und liquidesten Titel des SPI (Swiss Performance Index) zusammen. Der SPI ist ebenso ein Aktienindex der Schweizer Börse. Ob ein neuer Titel in den SMI aufgenommen wird, erfolgt einmal im Jahr am dritten Freitag im September. Der SMI erreichte am 20. Februar 2020 seinen bisherigen Höchststand bei einem Index von 11'270 Punkten. Dies war unmittelbar vor der Corona Krise. Kurz danach verlor der Index beinahe 5'000 Punkte. Mittlerweile ist das Defizit auf den Höchststand auf 1500 Punkte geschmolzen[[5]](#footnote-5). Bei der letzten Anpassung des Indexes wurde 2018 Sika in den Index aufgenommen. (Zitieren: SIX Group)

Seit dem 18. September 2017 darf das maximale Gewicht eines Titels maximal 20% betragen. Diese Anpassung erfolgt an jedem dritten Freitag in den Monaten März, Juni, September und Dezember. Damit wurde die Dominanz einiger Titel im SMI gebrochen. [[6]](#footnote-6) (Zitieren: NZZ Artikel)

Aus dem Chart des SMI (vgl. Abbildung 3 im Anhang C) sind die drei grösseren Einbrüche ersichtlich. 2003 war es die Dotcom Blase, 2008 die Finanzkriese und nun 2020 die Corona Kriese.

Die Anzahl Titeln des SMI schwankte immer wieder, jedoch ist sie seit dem 24. September 2007 auf 20 Titel beschränkt. Der SMI startete 1988 mit 24 Titeln und schwankte zwischen 18 (1993) und 29 Titeln (2000). Gemessen an der Indexgewichtung machen die drei Titel Nestle, Roche und Novartis zwei Drittel des SMI aus[[7]](#footnote-7). (Zitieren: Wikipedia SMI)

# Methodik

## Eine Hypothese

Für diese Arbeit wurden die Daten des SMI seit dem 1. Januar 2010 bis zum 8. Mai 2020 beigezogen. Der Zeitraum wurde bewusst auf die letzten zehn Jahre eingeschränkt, denn in diesem Zeitraum waren bereits 19 der 20 Titel im SMI. Sika kam erst 2018 in den Index, so dass diese Aktie nicht berücksichtig werden kann. Für diese Arbeit haben wir folgende Hypothese aufgestellt.

**F1**: Wie setzt sich ein optimales Aktienportfolio aus dem SMI zusammen?

Für die Beantwortung der Hypothese stellen alle Aktien aus dem SMI zur Verfügung, die zum 1. Januar 2010 bereits im Index vorhanden waren.

## Das methodische Vorgehen

Das im Unterricht gelernte Wissen wurde mit dieser Arbeit praktisch umgesetzt. Da der im Unterricht kennengelernte Weg für ein optimales Portfolio mit mehreren Aktien nicht realisierbar war, wurden dazu die R Packages Portfolio Analytics und Performance Analytics verwendet. Diese erlauben mittels Beschränkungen und Zielsetzungen ein optimales Portfolio zu berechnen.

Das berechnen des optimalen Portfolios ist das eine, was bei einem optimalen Portfolio Wert mässig entstanden ist, das andere. Mit einem Kapital von 10'000.- Fr. wird ein Portfolio anhand der Gewichtung in Anzahl Aktien erstellt und der Anfang und Ende verglichen.

Nach dem das optimale Portfolio errechnet wurde, wird dieses anhand der Gewichtung in Anzahl Aktien aufgeteilt mit einem Investitionsvolumen von 10'000.- Fr. Dadurch wird berechnet, was aus dem Kapitel wurde. Dabei wurden die 10'000 Fr. für jeden Titel anhand der Gewichtung auf die nächste ganze Zahl abgerundet. Das ergibt am Ende die Anzahl Aktien, welches unser Portfolio abbildet.

Um einen Blick in die Zukunft zu wagen, wurde mittels ARIMA und Forecast die Zukunft berechnet. Es wurde ein Risk-Free-Rate von 0 verwendet.

Die ganze Arbeit wurde im R-Studio geschrieben und für die bessere Sichtbarkeit der Resultate entsprechende Grafiken erstellt.

## Auswahl der Aktien

Für die Betrachtung des SMI wurden alle Titel berücksichtigt, die am 1. Januar 2010 bereits im Index vorhanden waren. Grundlage dienen die Informationen der SIX Group, welche Aktien zu welchem Zeitpunkt im Index abgebildet waren. Wie erwähnt, wurde Sika erst nach dem 1. Januar 2010 in den Index aufgenommen, womit diese Aktie für die Betrachtung entfällt. Für das optimale Portfolio wurden somit 19 der 20 Title weiterverwendet. Damit keine Aktie eine zu hohe Dominanz erhält, wird das maximal Gewicht eines Titels auf 30% beschränkt. Sämtliche Kursdaten des SMI stammen von Yahoo Finance. Es wurde mit den zugehörigen Ticker Bezeichnungen gesucht.

# Ergebnisse

Es wurde eine optimale Portfolio Analyse durchgeführt. Es wurde untersucht, welche Aktien zu Beginn des Untersuchungszeitraums hätten gekauft werden sollen, um ein grösstmöglicher Gewinn zu erzielen. Dabei wurde ein Kapitel von 10'000.- Fr. als Beispiel verwendet.

Betrachten wir als erstes den SMI als gesamtes. Der SMI startete am 1. Januar 2020 mit 6'440.72 Punkte. Am 8. Mai 2020 war der SMI bei 9688.99 Punkten. Das ergibt einen Gewinn von 50.4% Prozent in etwas mehr als 10 Jahren (vgl. Abbildung 10). Dieser Wert dient als Vergleichswert für unser Aktienportfolio.

Wenn wir den SMI in die einzelnen Titel aufteilen, sehen wir, dass diese eine sehr unterschiedliche Performance haben (vgl. Abbildung 4). Bereits die Grafik zeigt, dass einige Titel eine sehr gute Performance ausweisen. Es zeigt sich, dass die Titel Givaudan, Swiss Life und Lonza die beste Performance im SMI hatten. Somit müssten diese im optimalen Portfolio erscheinen.

Gemäss Markowitz wurde ein Minimal Variance Portfolio berechnet, welches in der Frontier Efficient Grafik ersichtlich ist (vgl. Abbildung 5). Anhand der Grafik ist ersichtlich, dass es sich um ein Portfolio handelt, welches ein mittleres Risiko und eine mittlere Volatilität hat. Die Sharp Ratio wird mit 0.145 angegeben. Auch hier sind die Titel von Givaudan, Lonza und Swiss Life wieder ersichtlich. Somit ist ein zweites Mal bestätigt, dass Givaudan, Lonza und Swiss Life im Portfolio enthalten sein müssten. Jedoch fehlt nun die Gewichtung der einzelnen Aktien.

Mittels Portfolio Analytics Package im R wurde das optimale Portfolio berechnet. Wie bereits weiter oben erwähnt, wurde hier bewusst eine Limitierung eines Titels auf 30% festgelegt. Es zeigte sich, dass bei einem zu grossen Wert nur noch ein oder zwei Titel selektiert würden. Zudem wäre ein solches Portfolio nicht breit genug diversifiziert. Das optimale Portfolio enthält die Titel Givaudan (30%), Lonza (30%), Nestle (~20%) und Swiss Life (~20%). Somit bestätigt sich, was wir bereits aus den Grafiken erkennen konnten. Givaudan, Lonza und Swiss Life sind im optimalen Portfolio enthalten.

Basierend auf diesem optimalen Portfolio konnte der kumulierte Ertrag berechnet werden. Damit ist ersichtlich, welchen Gewinn aus unserem Kapitel wir erzielen konnten (vgl. Abbildung 6). Es ergab, dass unser optimales Portfolio unsere investierte Summe mehr als vervierfachte. Das heisst, aus 10'000 sind somit 50'000 geworden. Ob dies stimmt, können wir nun mit einem Beispiel berechnen. Wir nehmen als Kapitalanlage 10'000 und berechnen, was aus diesem Betrag geworden ist (vgl. Tabelle 1).

Basierend auf der Gewichtung und dem Aktienkurs am 1. Januar 2010 ergibt das für Givaudan fünf Aktien, für Lonza 53 Aktien, für Nestle 58 Aktien und für Swiss Life 19 Aktien. Damit startete unser Depot mit einem Wert von 10'190.- Fr. Somit waren wir voll investiert. Diese 190.- Fr. kommen von Rundungsdifferenzen auf ganze Aktien. Daher wurde mehr als die gewünschten 10'000.- investiert. Anhand der Anzahl Aktien kann nun auch der aktuelle Wert berechnet werden. Aktuell hätte unser optimales Portfolio einen Wert von 53'092.- Fr. Das Portfolio hat somit um stattliche 420% Prozent zugelegt (vgl. Tabelle 1).

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Titel** | **Gewichtung** | **Anzahl Aktien** | **Kaufwert** | **Aktueller Wert** |
| Givaudan | 30.9 | 5 | 3'146.36 | 16'610.00 |
| Lonza | 29.4 | 53 | 2’997.75 | 23’627.00 |
| Nestle | 20.0 | 59 | 2’038.15 | 6’195.00 |
| Swiss Life | 19.7 | 20 | 2’003.82 | 6’660.00 |
| **Total** | **100%** | **134** | **10'190.08** | **53’092.00** |

Tabelle 1: Das Musterportfolio auf einen Blick

Der kumulierte Ertrag wurde mit der partiellen Autokorrelationsfunktion und der Autokorrelationsfunktion verglichen. Dabei zeigte sich, dass der partiellen Autokorrelationsfunktion der Wert nach ungefähr Lag 7 auf 0 fällt. Somit handelt es sich um ein Autoregressives Modell (vgl. Abbildung 8). Diese Information wurde bei der Arima Funktion übernommen und mittels AR(7) gerechnet. Dadurch kann ein genauerer Forecast berechnet werden. Bei den Reisdien zeigt sich, dass diese um den Nullpunkt schwanken und eine konstante Varianz zeigen. Einzig der Ausbruch bei der Corona Krise zeigt einen Ausbruch (vgl. Abbildung 7). Der Forecast für die nächsten 12 und 24 Monate zeigt, dass sich das Portfolio in einer stabile Seitwärtsbewegung halten wird (vgl. Abbildung 9).

Es kann gesagt werden, dass unser optimales Portfolio bestehend aus vier Titel des SMI um ein Vielfaches den SMI outperformed hat und dies auch in Zukunft tun wird. Die zu Beginn berechneter kumulativer Ertrag ist somit eingetreten und das Portfolio hat sich im berechneten Zeitpunkt vervierfacht.

# Schlussfolgerung

# Literaturverzeichnis

# Anhang

## Effizienzkurve und Indifferenzkurve

|  |  |
| --- | --- |
|  |  |
| Abbildung : Die Effizienzkurve (Mondello, 2015, p. 118) | Abbildung : Die Indifferenzkurve (Mondello, 2015, p. 141) |

## Optimales Portfolio

Abbildung : Das optimale Portfolio (Mondello, 2015, p. 147)

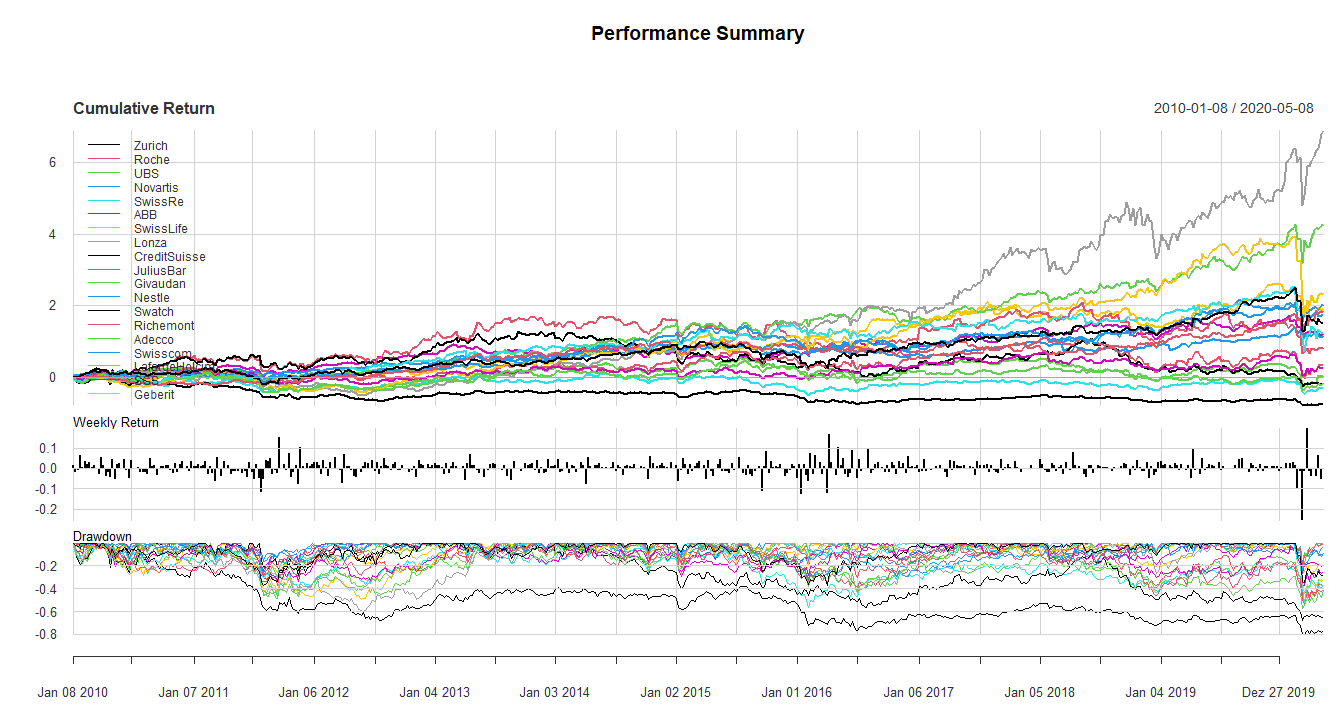


Abbildung 4: Performance alle Aktien des SMI in den letzten 10 Jahren

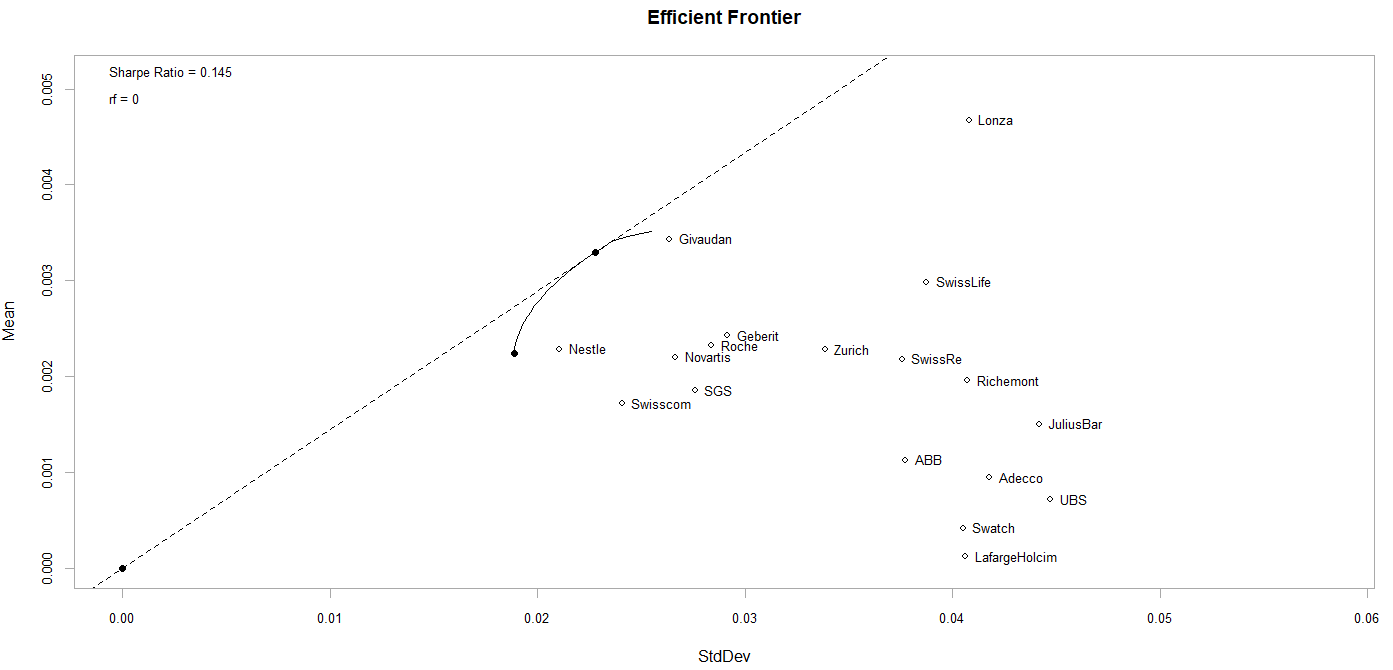


Abbildung 5: Efficient Frontier des optimalen Portfolios

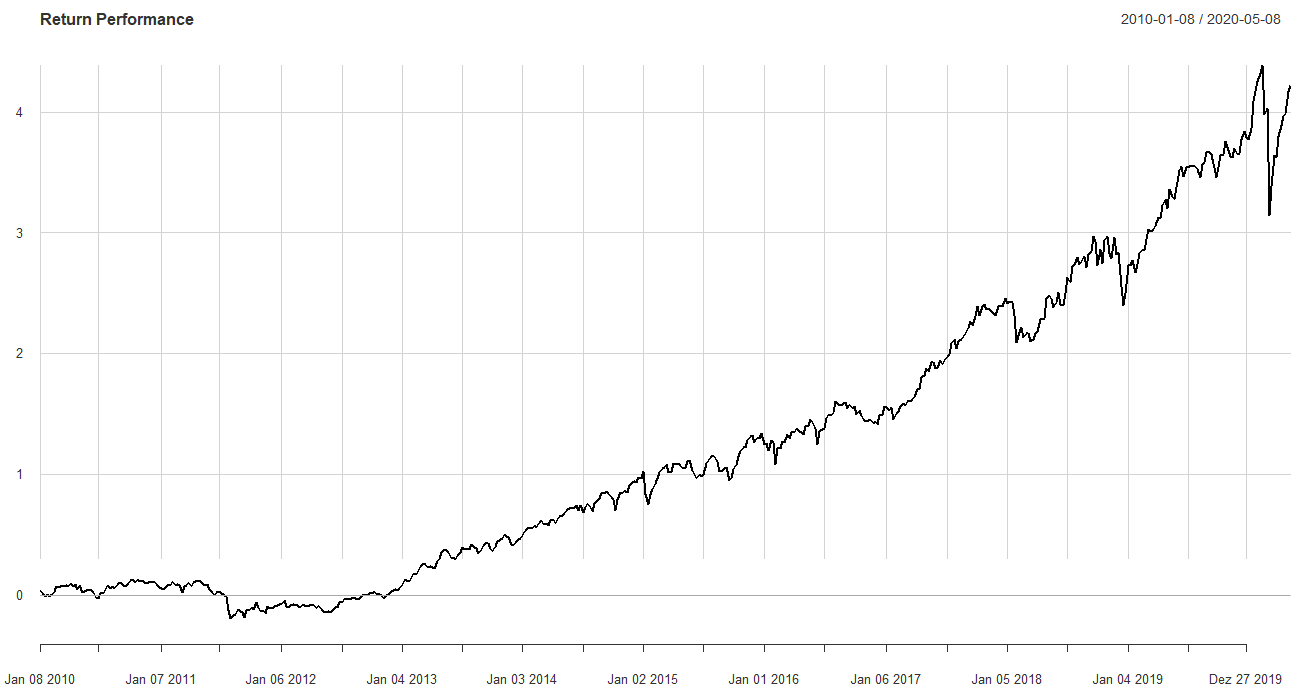


Abbildung 6: Kummulierter Ertrag des optimalen Portfolios

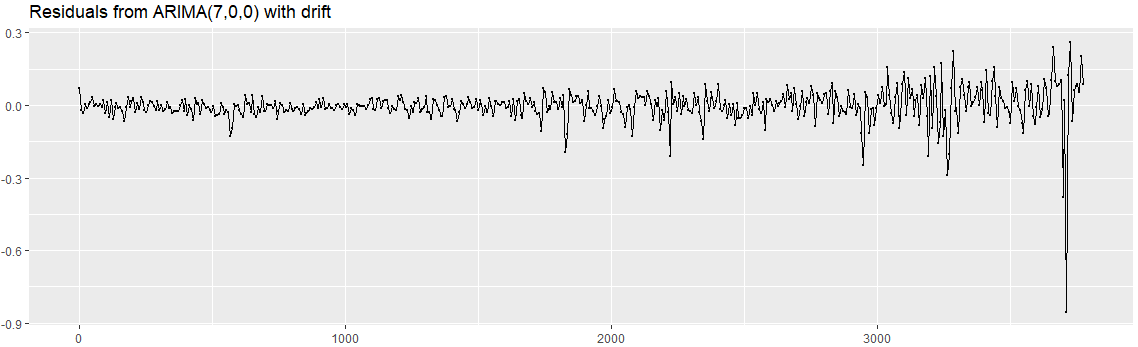


Abbildung 7: Residuals des optimalen Portfolios

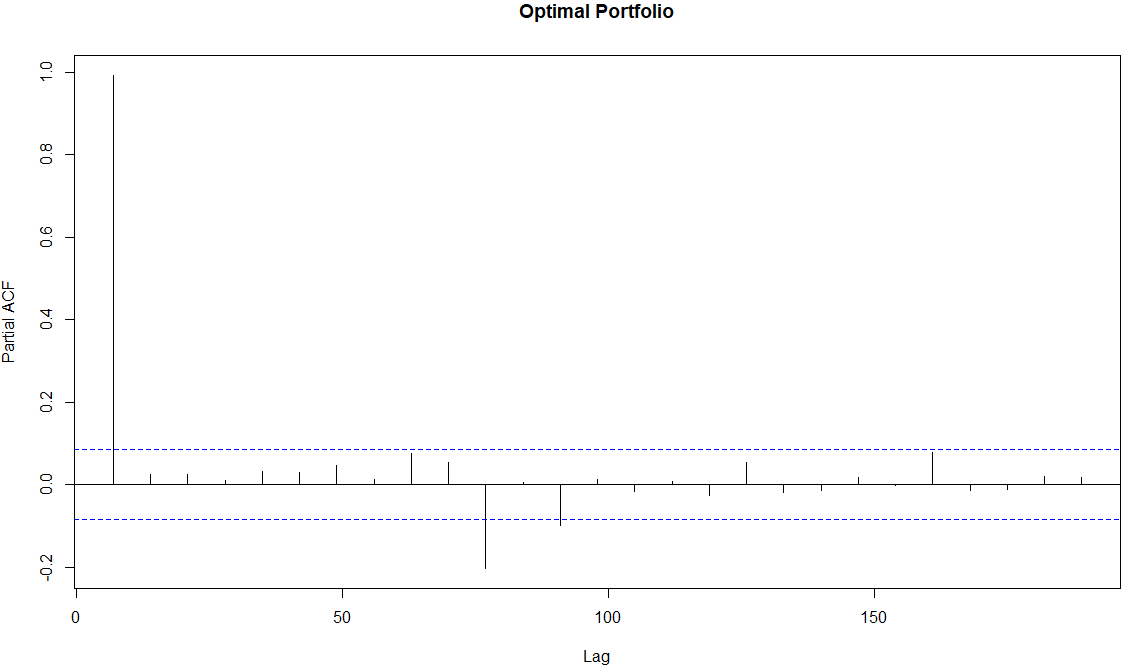


Abbildung 8: PACF des optimalen Portfolios

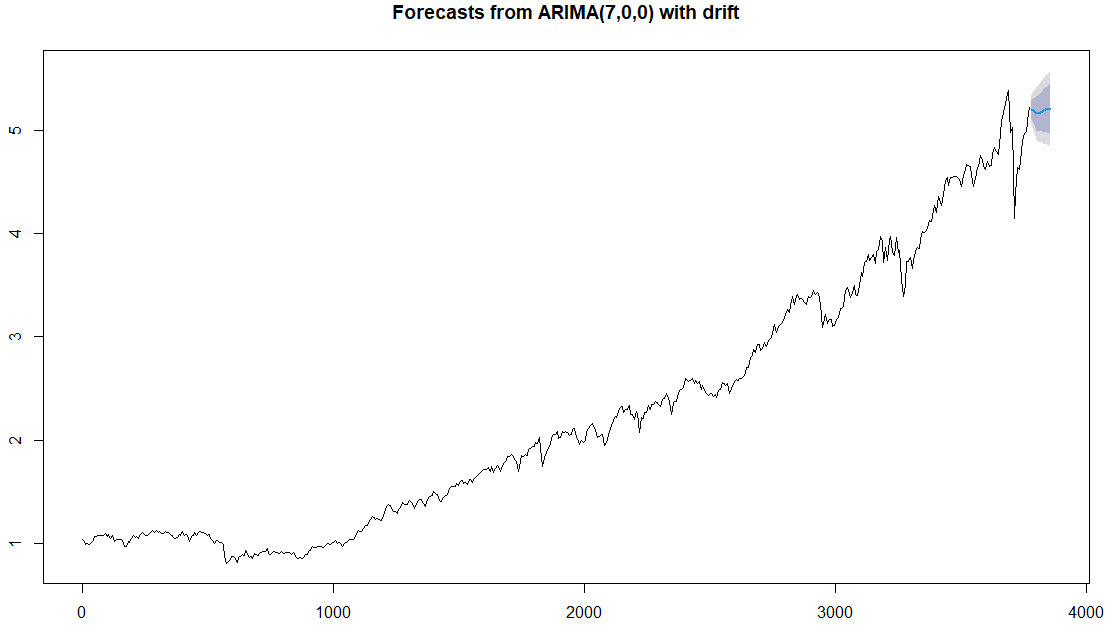


Abbildung 9: Ausblick/Vorhersage des optimalen Portfolios

## Chart des SMI



Abbildung 10: Chart des SMI von 1s991 bis 2020 von Yahoo Finance

## Formelsammlung

## E R-Code

#install.packages("quantmod")

#install.packages("PortfolioAnalytics")

#install.packages("PerformanceAnalytics")

#install.packages("ROI")

#install.packages("ggplot2")

#install.packages("dplyr")

#install.packages("forecast")

library(quantmod)

library(PortfolioAnalytics)

library(PerformanceAnalytics)

library(ROI)

library(ggplot2)

library(dplyr)

library(forecast)

# colum names for later use, contains all names of SMI companies (except SIKA)

col\_names <- c("Zurich", "Roche", "UBS", "Novartis", "SwissRe", "ABB", "SwissLife", "Lonza", "CreditSuisse",

"JuliusBar", "Givaudan", "Nestle", "Swatch", "Richemont", "Adecco", "Swisscom", "LafargeHolcim", "SGS",

"Geberit")

# Downloading required data via Yahoo Finance API

# it contains all SMI stock prices

data <- NULL

# contains the ticker names from Yahoo Finance to download. It has all tickers from the SMI except SIKA

tickers\_index <- c("ZURN.SW", "ROG.SW", "UBSG.SW", "NOVN.SW", "SREN.SW", "ABBN.SW", "SLHN.SW", "LONN.SW", "CSGN.SW", "BAER.SW", "GIVN.SW", "NESN.SW", "UHR.SW", "CFR.SW", "ADEN.SW", "SCMN.SW", "LHN.SW", "SGSN.SW", "GEBN.SW")

# Download the share data from Yahoo Finance. Only use the adjusted column

for (Ticker in tickers\_index){

data <- cbind(data,

getSymbols.yahoo(Ticker, from="2010-01-01", to="2020-05-08", periodicity = "weekly",

auto.assign=FALSE)[,6])

}

colnames(data) <- col\_names

head(data)

# calculate the returns for the alle shares

returns <- Return.calculate(data, method = "simple")

# eliminate the first row because there isn't any return

returns <- returns[-1, ]

head(returns)

# define the portfolio definition. One share can have 30% maximum. This is defined in the box constrained.

port\_spec <- portfolio.spec(assets = col\_names)

port\_spec <- add.constraint(portfolio = port\_spec, type = "full\_investment")

port\_spec <- add.constraint(portfolio = port\_spec, type = "long\_only")

port\_spec <- add.constraint(portfolio = port\_spec, type = "box", min = 0.0, max = 0.3)

# define the standard deviation and mean for the portfolio as objectives

portMeanVar = port\_spec

portMeanVar <- add.objective(portfolio = portMeanVar, type = "risk", name = "StdDev")

portMeanVar <- add.objective(portfolio = portMeanVar, type = "return", name = "mean")

portMeanVar

# calculate the optimal portfolio based on the ROI method

opt\_single <- optimize.portfolio(R = returns, portfolio = portMeanVar, optimize\_method = "ROI")

opt\_single

minVarReturns <- Return.portfolio(returns, weight = extractWeights(opt\_single))

table.AnnualizedReturns(R = minVarReturns, Rf = 0.01/250)

chart.Weights(opt\_single)

charts.PerformanceSummary(returns, weights = extractWeights(opt\_single), main = "Performance Summary")

meanvar.portf <- add.objective(portfolio = port\_spec, type = "risk", name = "var", risk\_aversion = 10)

meanvar.portf <- add.objective(portfolio = meanvar.portf, type = "return", name = "mean")

meanvar.ef <- create.EfficientFrontier(R = returns, portfolio = port\_spec, type = "mean-StdDev")

meanvar.ef

# plot the Efficient Frontier for the whole SMI

chart.EfficientFrontier(meanvar.ef, match.col="StdDev", type="l",

RAR.text="Sharpe Ratio", pch=4)

# show the weigths for each SMI title by standard deviation

chart.EF.Weights(meanvar.ef, match.col="StdDev", main = "Efficient Frontier Weights by StdDev")

# define the porfolio size in CHF

total\_investment <- 10000

# show the performance for the porfolio

chart.CumReturns(minVarReturns, main = "Return Performance")

shares <- matrix(nrow = 4, ncol = length(col\_names))

# calculate the invested sum in CHF and number of shares per company

for (i in 1:length(col\_names))

{

first <- as.numeric(first(data[, col\_names[i]]))

last <- as.numeric(last(data[, col\_names[i]]))

share\_number <- round((total\_investment \* opt\_single$weights[i] / first), 0)

if (share\_number < 0)

share\_number = 0

shares[1, i] <- share\_number

shares[2, i] <- share\_number \* first

shares[3, i] <- share\_number \* last

shares[4, i] <- share\_number \* (last - first)

}

colnames(shares) <- col\_names

rownames(shares) <- c("Share Number", "Start Value", "End Value", "Difference")

shares

# calculate the information used for the Plots

share\_number <- data.frame(number = shares[1, ], company = col\_names)

start\_val <- data.frame(money=shares[2, ], company=col\_names)

end\_val <- data.frame(money=shares[3, ], company=col\_names)

start\_val <- start\_val %>%

group\_by(company) %>%

filter(money > 0) %>%

arrange(desc(company)) %>%

mutate(prop = round(money\*100/sum(sum(shares[2, ])), 1),

pie\_text = paste("\n\n", prop, "%", sep = ""),

num\_p = paste(money, pie\_text, sep = "\n"),

money = round(money, 2))

end\_val <- end\_val %>%

group\_by(company) %>%

filter(money > 0) %>%

arrange(desc(company)) %>%

mutate(prop = round(money\*100/sum(sum(shares[3, ])), 1),

performance = round(money \* 100 / total\_investment, 1),

pie\_text = paste("\n\n", prop, "%", sep = ""),

perf\_text = paste("\n\n\n\n", "Performance = ", performance, "%", sep = ""),

num\_p = paste(money, pie\_text, perf\_text, sep = "\n"),

money = round(money, 2))

# plot the number of share per company

ggplot(data = share\_number, aes(x=company, y=number, color = company))+

geom\_bar(stat = "identity", fill = "white") +

geom\_text(aes(label=number), vjust=1.6, color = "black", size = 3.5) +

ggtitle("Number of Shares per Company") +

theme(plot.title = element\_text(hjust = 0.5))

# plot the the start value in % and CHF per company which has at least 1 share

ggplot(data = start\_val, aes(x = "", y = money, fill = company)) +

geom\_bar(width = 1, stat = "identity", color = "white") +

geom\_text(aes(label=money), position = position\_stack(vjust = 0.5), color = "black") +

geom\_text(aes(label=pie\_text), position = position\_stack(vjust = 0.5), color = "black") +

coord\_polar("y", direction = -1) +

labs(x = "", y = "", title = "Investment at Start") +

theme(axis.ticks = element\_blank(), axis.text = element\_blank(), legend.position = c(0.2, 0), legend.justification = c(0.1, 0), plot.title = element\_text(hjust = 0.5)) +

guides(fill = guide\_legend(title = NULL, nrow = 1))

# plot the the end value in %, performance in % and CHF per company which has at least 1 share

ggplot(data = end\_val, aes(x = "", y = money, fill = company)) +

geom\_bar(width = 1, stat = "identity", color = "white") +

geom\_text(aes(label=money), position = position\_stack(vjust = 0.5), color = "black") +

geom\_text(aes(label=pie\_text), position = position\_stack(vjust = 0.5), color = "black") +

geom\_text(aes(label=perf\_text), position = position\_stack(vjust = 0.5), color = "black") +

coord\_polar("y", direction = -1) +

labs(x = "", y = "", title = "Investment at End") +

theme(axis.ticks = element\_blank(), axis.text = element\_blank(), legend.position = c(0.2, 0), legend.justification = c(0.1, 0), plot.title = element\_text(hjust = 0.5)) +

guides(fill = guide\_legend(title = NULL, nrow = 1))

# cumulative all returns

cumret <- cumprod(1+minVarReturns)

acf(cumret, main = "Optimal Portfolio")

pacf(cumret, main = "Optimal Portfolio")

# calculate Arima from the cumulative returns

fit <- Arima(cumret, order = c(7, 0, 0), include.drift = TRUE)

summary(fit)

# print the residuals

checkresiduals(fit)

# calculate the forecast for the next 12 and 24 Lag

smi\_forecast <- forecast(fit, h = 24)

smi\_forecast <- forecast(fit, h = 12)

# print the forecast

plot(smi\_forecast)

# Eidesstattliche Erklärung

Wir erklären hiermit, dass wir die vorliegende Gruppenarbeit selbstständig und ohne Mithilfe Dritter verfasst haben, dass wir alle verwendeten Quellen sowie die verwendete Literatur angegeben und die Urheberrechtsbestimmungen der Hochschule Luzern respektiert haben. An Stellen, die wörtlich oder sinngemäss aus Quellen entnommen wurden, habe wir diese als solche gekennzeichnet.

Ein Bild, das Zeichnung enthält.

Automatisch generierte BeschreibungLuzern, 23.05.2020

**Bodo Grütter Markus Blaser**

1. vgl. Kapitel 2.2 – SMI – der bedeutendste Schweizer Aktienindex [↑](#footnote-ref-1)
2. <https://scholar.google.ch/> [↑](#footnote-ref-2)
3. <https://link.springer.com/> [↑](#footnote-ref-3)
4. <https://de.wikipedia.org/wiki/SIX_Swiss_Exchange> [↑](#footnote-ref-4)
5. <https://www.six-group.com/exchanges/downloads/indexinfo/online/share_indices/smi/smifamily_factsheet_de.pdf> [↑](#footnote-ref-5)
6. <https://www.nzz.ch/finanzen/smi-30-jaehrige-geschichte-ist-ein-abbild-des-strukturwandels-ld.1390462> [↑](#footnote-ref-6)
7. <https://de.wikipedia.org/wiki/Swiss_Market_Index> [↑](#footnote-ref-7)