

# Währungsrisiken absichern?



Von Dr. Gérard Fischer  
Inhaber Fischer Horizon AG

Seit der Aufhebung des Mindestkurses vom Euro zum Franken ist das Bewusstsein für Währungsrisiken wieder gestiegen. Aber was genau sind Währungsrisiken? Währungsrisiken sind einfach erkennbar, wenn ein Anleger Nominalwerte in einer Fremdwährung hält. Der Wert der Euro-Banknoten im Portemonnaie oder von Obligationen in Euro ist direkt abhängig vom Wechselkurs Euro/Franken. Das Währungsrisiko entspricht dem investierten Betrag.

## Währungsrisiken auch in Schweizer Aktien

Anleger in Schweizer Aktien haben auch Geld verloren, als im Januar 2015 die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Mindestkurs zum Euro aufhob, obwohl sie direkt keine Fremdwährungen hielten. Erklärbar ist dies dadurch, dass viele Schweizer Firmen einen mehr oder weniger grossen Teil ihrer Sachwerte und ihres Geschäftes im Ausland halten bzw. erwirtschaften. Wenn die Gewinne in Franken tiefer ausfallen, so wird der Gewinn der Schweizer Firma abnehmen und der Aktienkurs entsprechend sinken.

Umgekehrt führt dies dazu, dass z.B. US-Aktien von globalen Konzernen

nicht nur Währungsrisiken in US-Dollar haben, sondern auch in anderen Währungen, je nach Absatz-, Investition- und Beschaffungsmärkten. Dies gilt sinngemäss auch für Anlagen in Rohstoffen, Edelmetallen und anderen Anlagekategorien.

## Währungsabsicherung lohnt sich

Empirische Untersuchungen haben vielfach gezeigt, dass Währungsrisiken sich kaum lohnen. Ab und zu bekommt man zwar eine Prämie für das Risiko. Währungsrisiken haben sich aus der Sicht eines Anlegers in Schweizer Franken in der Vergangenheit aber aufgrund des langfristigen Aufwertungsdrucks nicht gelohnt.

Wenn Währungsrisiken nicht entschädigt werden, so sollten Anleger diese möglichst absichern. Nach dem Januar 2015 haben vor allem institutionelle Anleger vermehrt nach Anlagen gesucht, deren Währungsrisiken abgesichert sind. Vorher hat die Nationalbank die Kosten der Währungsabsicherung (zumindest gegenüber dem Euro) übernommen, während jetzt jeder selbst schauen muss. Die Währungsabsicherung ist mit Aufwand verbunden, weil sie immer wieder erneuert werden muss, und ist, je nach Zinsdifferenz, auch mit Kosten verbunden.

## Anlagefonds können die Währungsabsicherung übernehmen

Bei Obligationenanlagen bieten unterdessen viele Fonds Anteilsklassen an mit abgesicherten Währungsrisiken. Die Kosten der Währungsabsicherung vernichten zwar den Zinsvorteil, den aus Franken-Sicht die meisten Obligationenanlagen in Fremdwährungen haben. Erhalten bleibt jedoch der Diversifikationseffekt bezüglich Zinsveränderungen, die je nach Währung mehr oder weniger stark mit den Zinsen in der Schweiz korrelieren.

Währungsabsicherungen von Aktienportfolios, Rohstoffen usw. sind hingegen unüblich. Dies hängt damit zusammen, dass der Anteil der Währungsrisiken in einem Aktienportfolio stark variieren kann. Eine vollständige

Währungsabsicherung von Aktien in Fremdwährungen würde zu einer Überabsicherung führen und so wiederum zusätzliche Währungsrisiken (mit umgekehrtem Vorzeichen) mit sich bringen. Ausserdem müsste ein Fonds mit internationalen Aktien in den USA, Asien etc. komplexe Währungsabsicherungen vornehmen, die für den Anleger nicht mehr nachvollziehbar und intransparent wären.

## Fondsanteile mit der Anteilswährung in Franken sparen Kosten

Es gibt verschiedene Fonds, die zwar im Ausland anlegen, deren Kurse aber in Franken angegeben werden. Bei diesen Fonds zeichnet der Anleger Anteile in Franken. Der Fonds kauft mit den erhaltenen Franken die Währungen, die er für seine Anlagen benötigt. Anlagefonds können Währungen zu deutlich tieferen Kosten kaufen im Vergleich zu privaten Anlegern. Deshalb ist es für Anleger sinnvoll, solche Anteile zu kaufen, auch wenn damit keine Währungsabsicherung verbunden ist. Die Kosten von Devisenkäufen sind in Börsenabrechnungen in der Regel nicht ausgewiesen, weil die Kommissionen im Wechselkurs eingerechnet werden. Beispiele zeigen, dass diese Kosten für Privatanleger auch bei Beträgen von mehreren zehntausend Franken mehrere Prozente ausmachen können und nicht immer ausgewiesen werden. Diese Kosten können ein Mehrfaches ausmachen im Vergleich zu den übrigen Kauf- oder Verkaufsspesen. Auch hier lohnt es sich, nachzufragen, wenn der Wechselkurs unüblich hoch erscheint. Mit in Franken denominierten Anteilen bleiben die Währungsrisiken der Fremdwährungsanlagen vollständig erhalten.

Anteile mit währungsgesicherten Anlagen sind meistens mit <hedged> oder ähnlichen Begriffen bezeichnet und sind deshalb gut unterscheidbar zu Anteilen, die nur die Anteilswährung in Franken führen.

[gerard.fischer@fischerhorizon.ch](mailto:gerard.fischer@fischerhorizon.ch)  
[www.fischerhorizon.ch](http://www.fischerhorizon.ch)