

So arbeiten währungsbesi



Klaus Barde im Gespräch mit **Claus Hecher**, Vertriebsleiter BlackRock Asset Management Deutschland AG

Ihr Haus bietet deutschen Investoren seit dem Frühjahr diesen Jahres währungsbesicherte Produkte an. Welche Märkte werden damit bedient?

Wir bieten währungsgesicherte Varianten auf den iShares MSCI World, iShares S&P 500 und den iShares MSCI Japan an. Damit decken wir den US-amerikanischen, japanischen und globalen Aktienmarkt ab.

Es handelt sich dabei um eine monatliche Währungsbesicherung. Was hat sich der Leser darunter vorzustellen?

Zentrales Element einer Währungsabsicherungsstrategie über Terminkontrakte ist der Verkauf von Devisenterminkontrakten auf jene Währungen, die abgesichert werden sollen. Dabei sind Laufzeiten für den Kontrakt von einem Monat bzw. zwei, drei, sechs oder zwölf Monaten üblich. In der Branche etabliert hat sich die Verwendung von 1-Monats-Terminkontrakten. Mit ihnen können Anleger den aktuellen Wechselkurs festschreiben und damit ihr Währungsrisiko steuern. Gewinne bzw. Verluste aus den Terminkontrakten machen die Währungsverluste bzw. -gewinne der zugrunde liegenden Vermögenswerte wett und schalten so das Währungsrisiko aus. In der Praxis ist jedoch keine 100-prozentige Absicherung möglich, weshalb die Währungsrisiken nicht gänzlich eliminiert, sondern nur reduziert werden.

cherte ETFs

Was sind eigentlich typische Währungsrisiken?

Investments in Fremdwährungen im Rahmen international anlegender Portfolios können unbeabsichtigte und oftmals unerwünschte Risiken zur Folge haben. Angesichts der jüngsten Schwankungen an den globalen Devisenmärkten ist es heute wichtiger denn je, bei Investments in Auslandsmärkten das Währungsrisiko zu berücksichtigen. Von 2008 bis 2009 stiegen die Schwankungen an den Devisenmärkten und mit ihnen die Risiken der Portfolios mit Fremdwährungsanteil. Seitdem ist die Volatilität zwar wieder gesunken, sie übersteigt aber auch weiterhin den Durchschnitt der letzten zehn Jahre.

Fremdwährungsengagements können also das Risiko-/Renditeprofil eines Portfolios verändern. Anleger müssen daher entscheiden, ob sie das Währungsrisiko aus internationalen Investments akzeptieren oder absichern wollen.

Der jeweils besicherte Index wird von Ihnen physisch abgebildet. Es wird somit in die realen Einzeltitel des Index investiert. Wie funktioniert aber die Währungsabsicherung? Können Sie uns das vielleicht am Beispiel des iShares MSCI World Monthly EUR Hedged erläutern?

Mit den monatlich währungsgesicherten Indizes von MSCI und S&P ist eine gute Annäherung an die Renditen möglich, die mittels Absicherung des Währungsrisikos im Index über 1-Monats-Terminkontrakte jeweils zum Monatsende erzielbar sind. Die Indexanbieter sichern jede Währung im Index gegenüber dessen Basiswährung ab. Hierzu bedienen sie sich einmonatiger Devisenterminkontrakte, mit denen sie das Währungs-Exposure der Aktien verkaufen und die Basiswährung kaufen.

Am Ende des Monats laufen die Devisenterminkontrakte aus. Gewinne oder Verluste werden realisiert und anschließend in den zugrunde liegenden Index reinvestiert bzw. aus dem Vermögen beglichen. Nun wird ein neuer Devisenterminkontrakt über den zum Monatsende neu festgestellten Indexwert abgeschlossen, um das Währungsrisiko erneut abzusichern.

Während der Laufzeit des Kontrakts erfolgt keine Anpassung für Veränderungen im Index resultierend aus Kursänderungen der Wertpapiere, Kapitalmaßnahmen, Neuaufnahmen, Löschungen oder sonstigen Änderungen. Der abgesicherte Wert, der dem Indexstand zum Handelschluss am Monatsultimo entspricht, bleibt also über den gesamten Monat konstant.

Können Währungsrisiken tatsächlich zu einhundert Prozent ausgeschlossen werden oder handelt es sich mehr um eine weitgehende Minimierung derselben?

Durch die monatliche Absicherung werden Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung erst zum Monatsende in das Portfolio reinvestiert. Dadurch beläuft sich das Engagement in Aktien auf weniger als 100 Prozent (d.h. der Fonds ist unterinvestiert), falls die Absicherung einen Gewinn abwirft, bzw. auf über 100 Prozent (d.h. der Fonds ist gehebelt), falls die Absicherung in einen Verlust mündet.

Die monatliche Absicherung bringt es also mit sich, dass der Index während des Monats nicht perfekt gegen Währungsrisiken abgesichert ist. Bei einem Anstieg am zugrunde liegenden Aktienmarkt ist die Absicherung des Index zu gering. Im umgekehrten Fall eines Kursrückgangs ist der Index zu stark währungsgesichert.

»HIN
UND HER
MACHT
TASCHEN
LEER.«

Diese bittere Erfahrung machen viele Privatanleger, die versuchen, durch ständige Portfolio-Umschichtungen einen als Benchmark gewählten Index zu übertreffen. Doch was ist die Alternative?

2. Auflage 2007
336 Seiten • € 29,90

