

## Währungsrisiko – ein unterschätztes Risiko?

*Stefan Bieri*

Leiter Investment Controlling & Accounting SLPS

November 2023

# Agenda

- 1. Ausgangslage**
- 2. Fremdwährungskursentwicklung**
- 3. Währungseinfluss am Beispiel Gold**
- 4. Möglicher Umgang mit dem Währungsrisiko**
- 5. Fazit**

A photograph of three business professionals in a meeting. A woman on the left is smiling and looking towards a man in the center, who is also smiling and looking towards a man on the right. They are all dressed in business attire. The background shows a window with light coming through.

*Pension Services*

Ausgangslage

# Disclaimer

- SLPS macht nachfolgend eine Analyse der Vergangenheit und keine Aussagen zu allfälligen zukünftigen Entwicklungen.
- **SLPS gibt keine Anlageempfehlungen ab.**

# Ausgangslage



«Your money makes the world go round»  
Charles Fazzino

# Ausgangslage: Blick ins eigene Depot

Beispiel Alphabet

Datum	Kurs (USD)
Kauf Alphabet 27.10.2022	92.50
Bewertung per 30.09.2023 (gemäss Depotauszug)	130.86
Performance	41.47%

Performance gemäss Depotauszug: 28.78%

Warum gibt es die Performancedifferenz?

# Ausgangslage: Blick ins eigene Depot

Beispiel Alphabet

Datum	Kurs (USD)	FX-Kurs	Kurs (CHF)
Kauf Alphabet 27.10.2022	92.50	1.005602	93.02
Bewertung per 30.09.2023 (gemäss Depotauszug)	130.86	0.9154	119.79
Performance	41.47%	-8.97%	28.78%

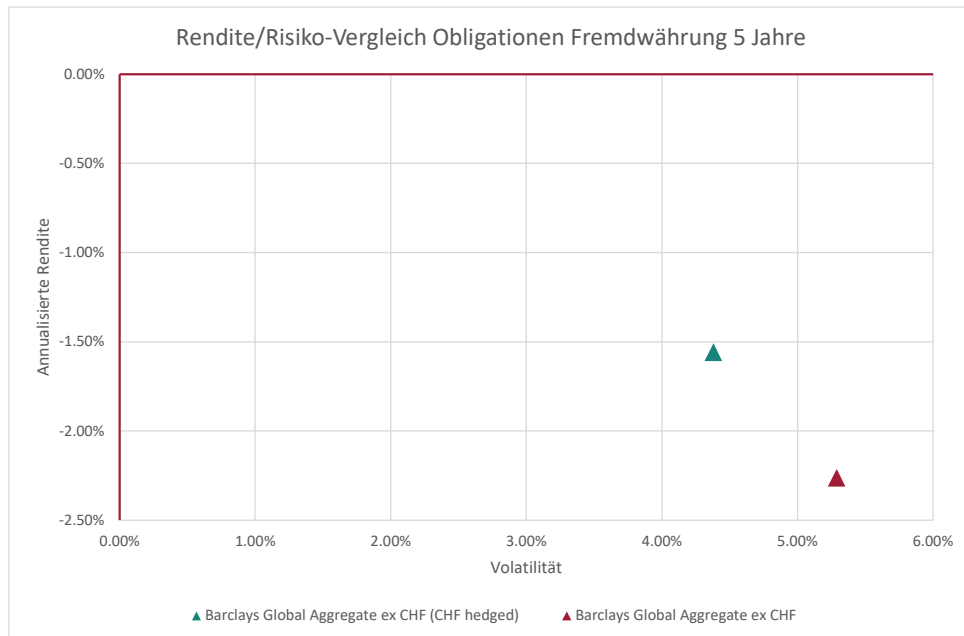
Performance gemäss Depotauszug: 28.78%

Warum gibt es die Performancedifferenz?

- Fremdwährungseinfluss

# Ausgangslage: Aus einem Risiko Check-Up eines Kunden

Kunde hat in seiner Anlagestrategie die Obligationen FW in zwei Kategorien unterteilt: CHF Hedged und Unhedged  
Daraus ergibt sich auf Basis der Benchmark folgender Rendite/Risiko-Vergleich (5 Jahre)



Der CHF hedged Benchmark weist eine höhere Rendite bei gleichzeitig tieferer Volatilität auf



# Ausgangslage

- Der Schweizer Franken gehört seit jeher zu den stärksten Währungen der Welt
- Schweizer Investoren müssen daher über einen längeren Zeitraum mit Fremdwährungsverlusten rechnen
  
- **Das Währungsrisiko hat Einfluss auf die Rendite und das Risiko (Volatilität) eines Portfolios**
  
- Lohnte sich in den vergangenen Jahren das Eingehen von Fremdwährungsrisiken?



*Pension Services*

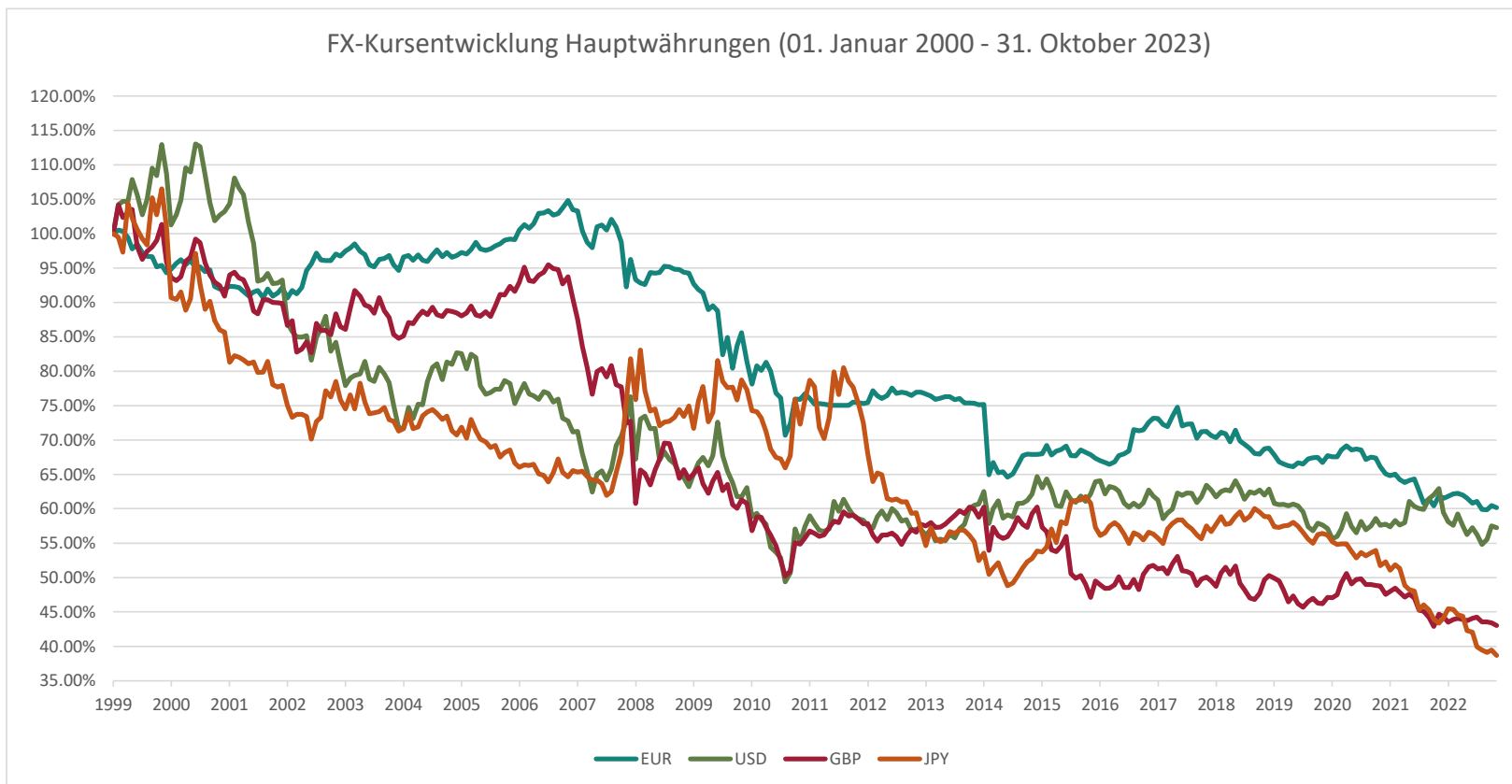
Fremdwährungsentwicklung

# Einleitung

Die Fremdwährungskursentwicklung wird nachfolgend in 4 Gruppen dargestellt

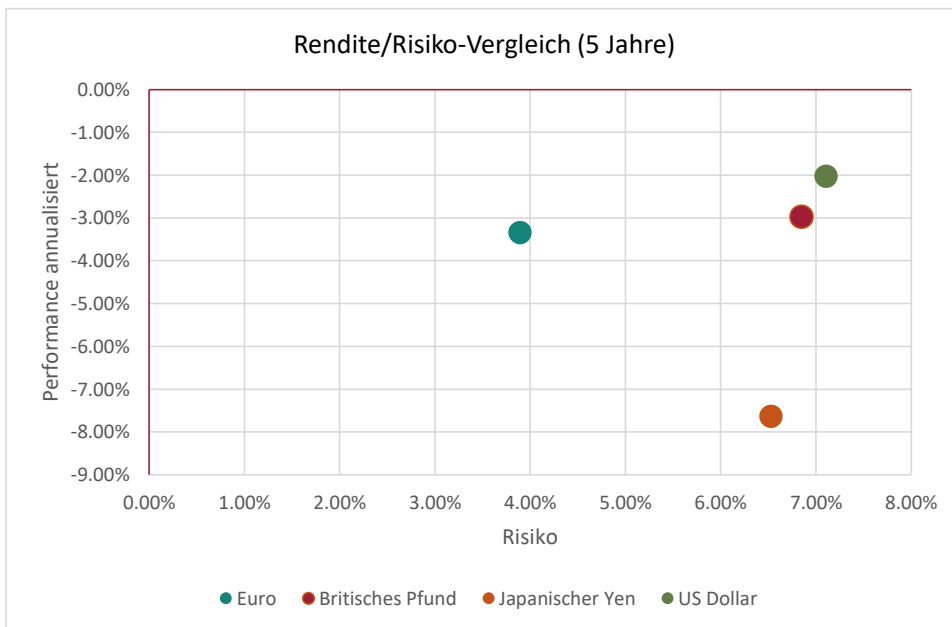
- Hauptwährungen (EUR, GBP, JPY, USD)
- Währungen BRICS (BRL, CNY, INR, RUB, ZAR)
- Währungen Europa (EUR, GBP, NOK, SEK) (im Anhang)
- Währungen Asien / Pazifik (AUD, CNY, HKD, JPY, SGD) (im Anhang)

# Hauptwährungen (EUR, GBP, JPY, USD) (1)



Zur Erinnerung: September 2011 – 15. Januar 2015 EUR-Mindestkurs durch die SNB von 1.20

# Hauptwährungen (EUR, GBP, JPY, USD) (2)

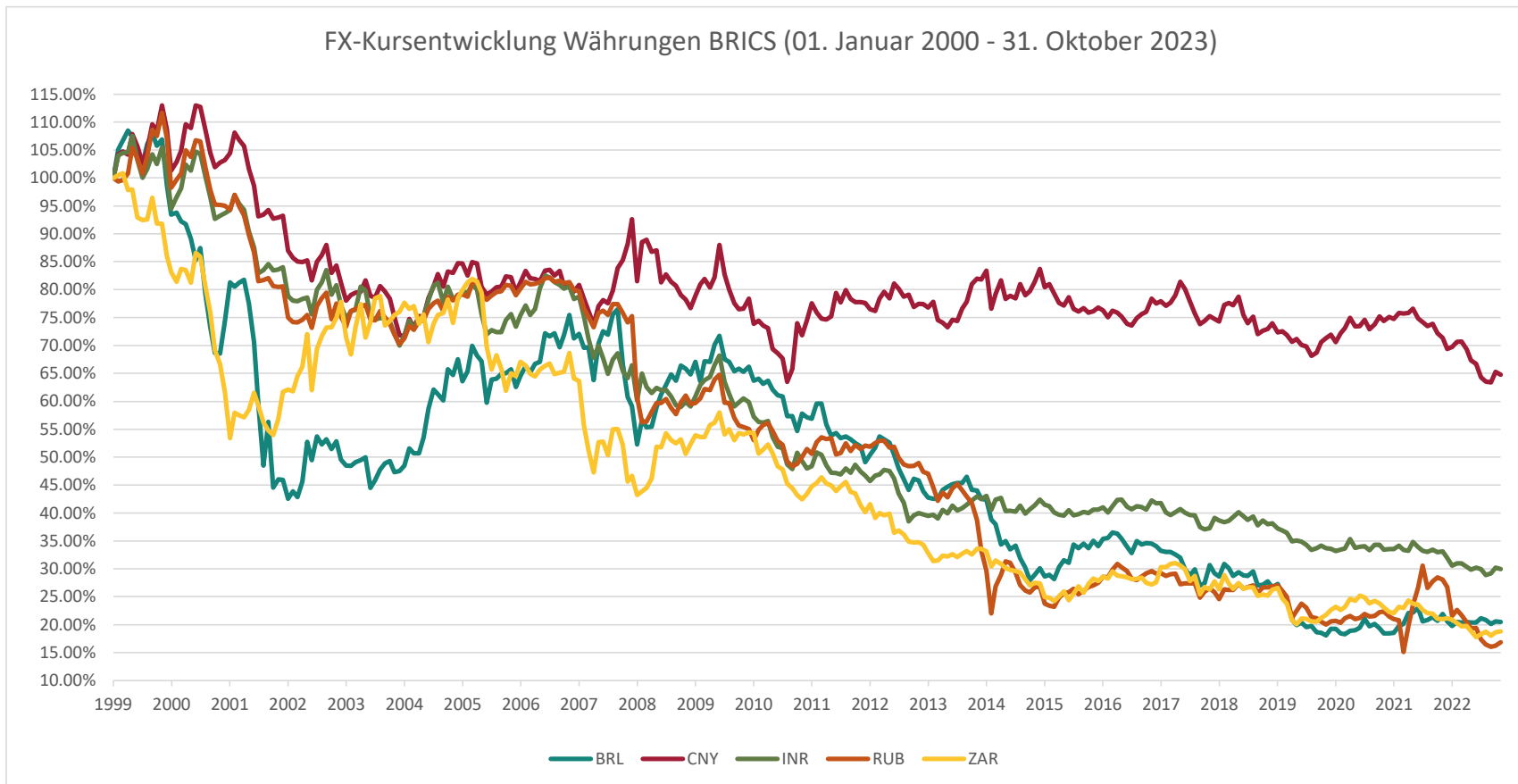


	Performance p.a.	Risiko
EUR	-3.34%	3.89%
GBP	-2.98%	6.85%
JPY	-7.63%	6.53%
USD	-2.02%	7.11%

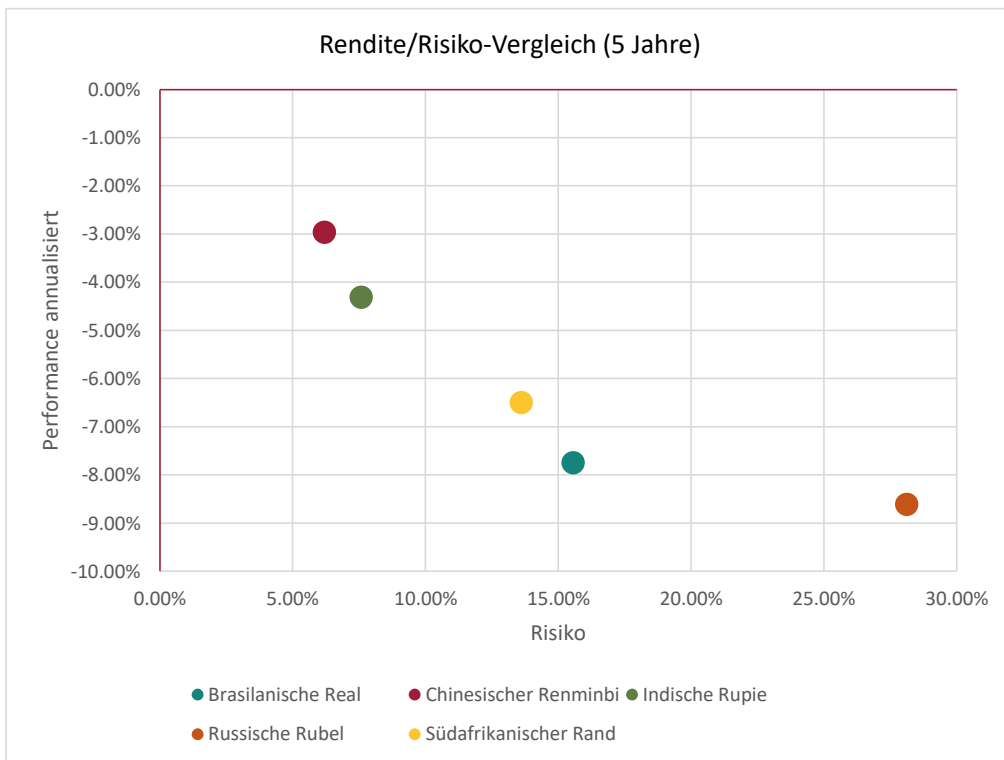
## Hauptwährungen (EUR, GBP, JPY, USD) (3)

	EUR	GBP	JPY	USD
Performance kumuliert seit 01.01.2000	-39.85%	-56.95%	-61.33%	-42.77%
Performance annualisiert seit 01.01.2000	-2.11%	-3.47%	-3.91%	-2.31%
Performance kumuliert seit 01.01.2010	-35.11%	-33.90%	-46.06%	-12.06%
Performance annualisiert seit 01.01.2010	-3.08%	-2.95%	-4.36%	-0.92%
Performance kumuliert seit 01.01.2020	-11.31%	-13.74%	-32.62%	-5.81%
Performance annualisiert seit 01.01.2020	-3.08%	-3.78%	-9.78%	-1.55%
Performance 2020	-0.40%	-5.70%	-3.82%	-8.42%
Performance 2021	-4.04%	1.94%	-7.53%	3.13%
Performance 2022	-4.62%	-9.28%	-10.97%	1.27%
Performance YTD 2023 (Stichtag 31.10.2023)	-2.70%	-1.09%	-14.91%	-1.53%

# Währungen BRICS (BRL, CNY, INR, RUB, ZAR) (1)



# Währungen BRICS (BRL, CNY, INR, RUB, ZAR) (2)



	Performance p.a.	Risiko
BRL	-7.75%	15.56%
CNY	-2.96%	6.20%
INR	-4.31%	7.59%
RUB	-8.64%	28.12%
ZAR	-6.50%	13.61%



## Währungen BRICS (BRL, CNY, INR, RUB, ZAR) (3)

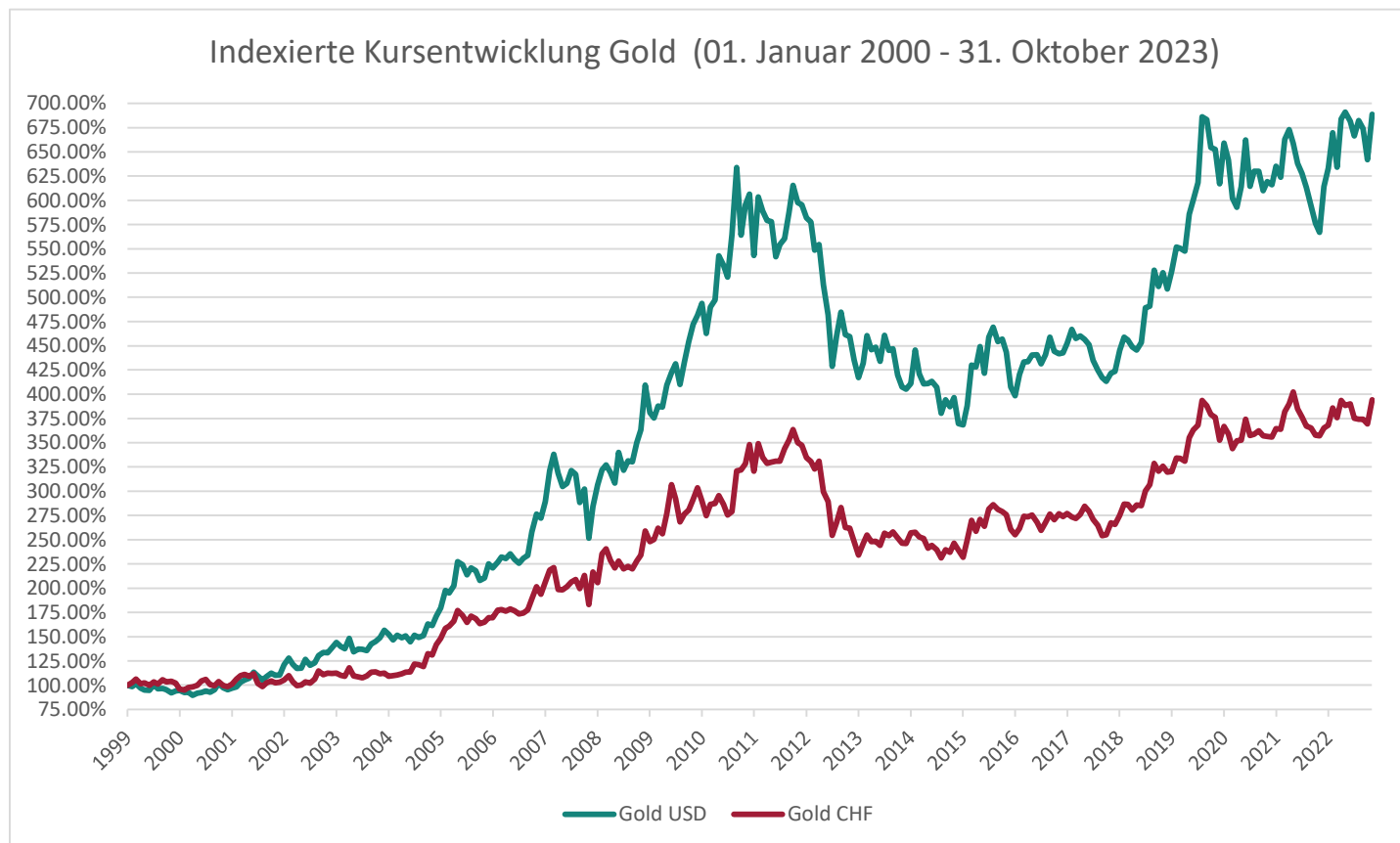
	BRL	CNY	INR	RUB	ZAR
Performance kumuliert seit 01.01.2000	-79.52%	-35.24%	-70.09%	-83.13%	-81.20%
Performance annualisiert seit 01.01.2000	-6.43%	-1.81%	-4.94%	-7.19%	-6.77%
Performance kumuliert seit 01.01.2010	-69.48%	-17.94%	-50.88%	-71.74%	-65.12%
Performance annualisiert seit 01.01.2010	-8.22%	-1.42%	-5.01%	-8.72%	-7.33%
Performance kumuliert seit 01.01.2020	-24.90%	-10.50%	-19.60%	-37.56%	-29.28%
Performance annualisiert seit 01.01.2020	-7.19%	-2.85%	-5.53%	-11.56%	-8.63%
Performance 2020	-29.46%	-2.45%	-10.82%	-23.40%	-12.75%
Performance 2021	-3.53%	5.83%	1.05%	1.51%	-4.82%
Performance 2022	6.71%	-6.62%	-8.87%	2.80%	-5.24%
Performance YTD 2023 (Stichtag 31.10.2023)	3.43%	-7.16%	-2.10%	-21.89%	-10.13%

A photograph of three business professionals in a meeting. A woman on the left is smiling and looking towards a man in the center. The man in the center is also smiling and looking towards a man on the right. They are all dressed in business attire. The background shows a window with light coming through.

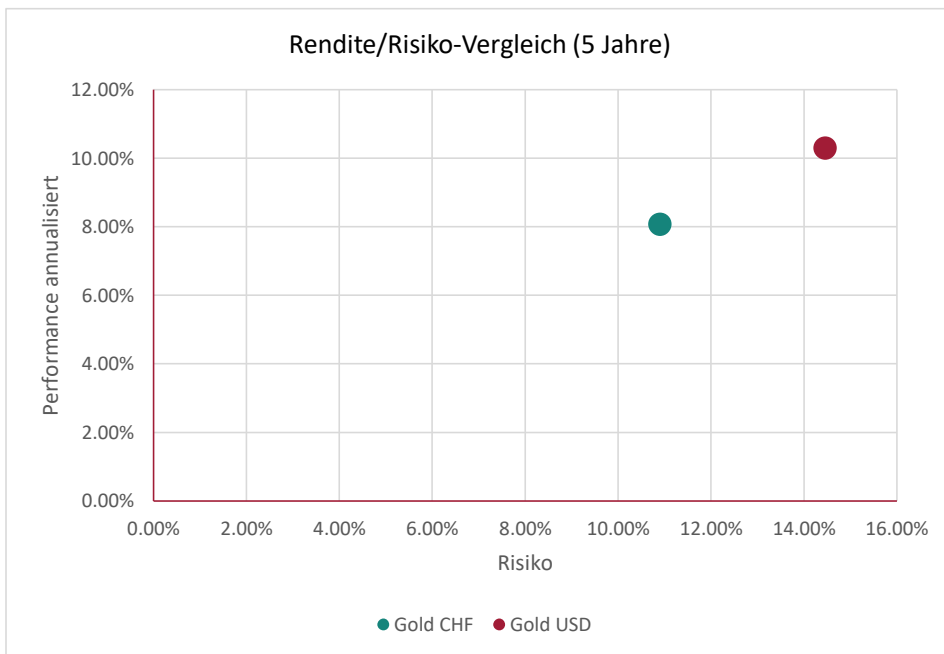
*Pension Services*

Währungseinfluss am Beispiel Gold

# Kurs Gold (USD vs. CHF (unhedged)) (1)



# Kurs Gold (USD vs. CHF (unhedged)) (2)



	Performance p.a.	Risiko
Gold (CHF)	8.07%	10.90%
Gold (USD)	10.30%	14.46%

## Kurs Gold (USD vs. CHF (unhedged)) (3)

	Gold CHF	Gold USD
Performance kumuliert seit 01.01.2000	294.25%	588.85%
Performance annualisiert seit 01.01.2000	5.92%	8.43%
Performance kumuliert seit 01.01.2010	59.05%	80.85%
Performance annualisiert seit 01.01.2010	3.41%	4.37%
Performance kumuliert seit 01.01.2020	23.15%	30.75%
Performance annualisiert seit 01.01.2020	5.58%	7.24%
Performance 2020	14.58%	25.12%
Performance 2021	-0.63%	-3.64%
Performance 2022	0.98%	-0.28%
Performance YTD 2023 (Stichtag 31.10.2023)	7.11%	8.76%

A photograph of three business professionals in a meeting. A woman on the left is smiling and looking towards a man in the center, who is also smiling and looking towards a man on the right. They are all dressed in business attire. The background shows a window with light coming through.

*Pension Services*

Möglicher Umgang mit dem  
Währungsrisiko

# Möglicher Umgang mit dem Währungsrisiko

Investoren haben folgende Möglichkeiten, um mit dem Währungsrisiko umzugehen

- Keine Investments in Fremdwährungen
  - aber: CHF-Universum ist begrenzt
    - CHF-Obligationenmarkt zu klein
    - Fehlende Diversifikation bei Aktien (High Tech, Energie,...)
    - Klumpenrisiko auf die Schweiz
- Einsatz von währungsgesicherten (CHF-hedged) Fonds
  - Delegation der Absicherung an Fondsmanager
  - Kein eigener Aufwand
- Einsatz von Fremdwährungsabsicherungen
  - Selbst
  - Delegation an Dritte
- Akzeptieren des Währungsrisiko und Überwachung dessen
- Ignorieren (nicht zu empfehlen)

# Fremdwährungsabsicherung: Beispiel aus der Praxis

Ein Investor sichert per 15.03.2023 USD 3.5 Mio. gegen CHF ab

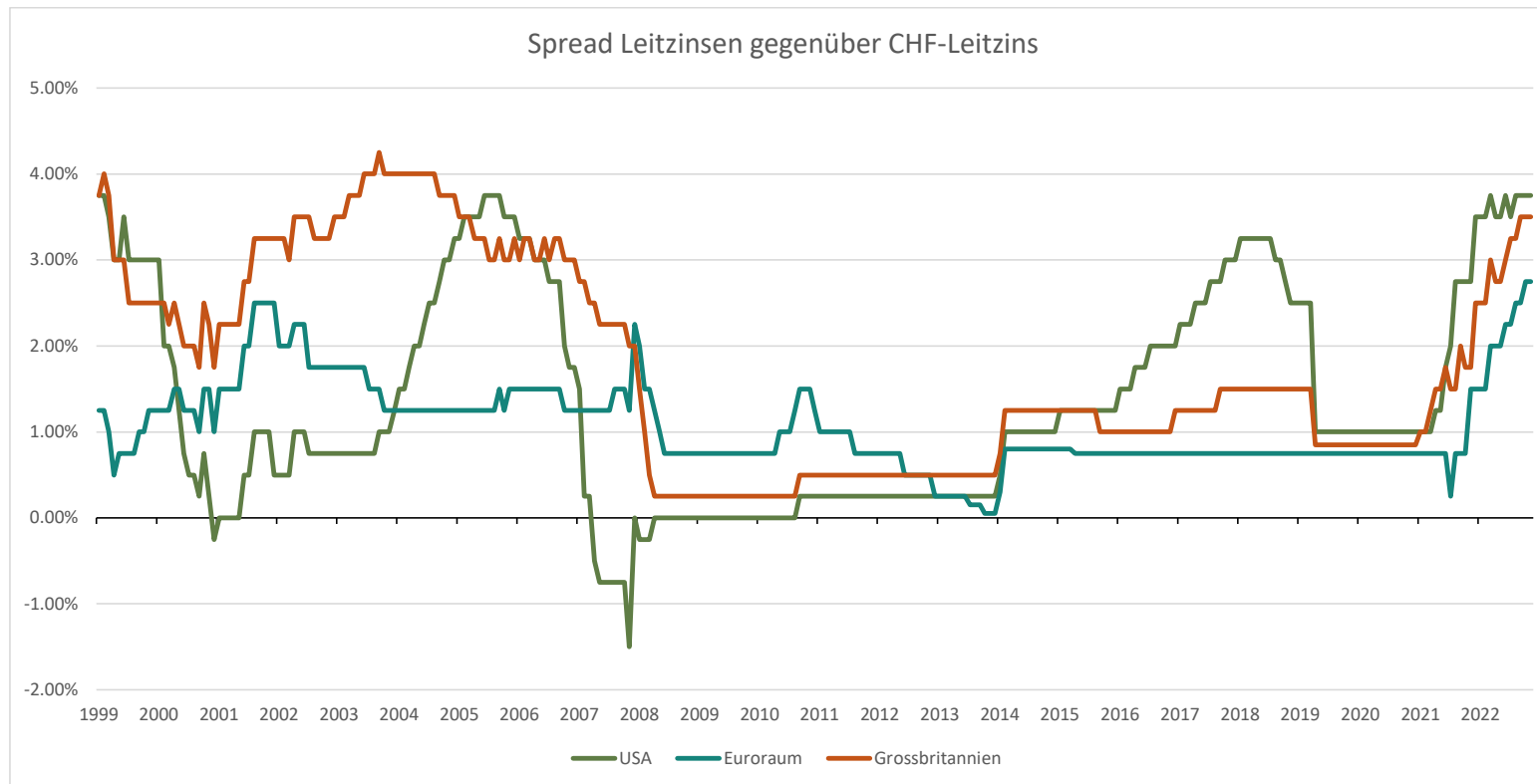
Datum	Bezeichnung	Kauf	FX-Kurs	Verkauf
15.03.2023	Spot	USD 3'500'000	0.912902	CHF 3'195'157
15.03.2023	Eröffnung DTG	CHF 3'159'559	0.902731	USD 3'500'000
16.06.2023	Schliessung DTG	CHF 3'159'559	0.902731	USD 3'500'000

- Per 15.03.2023 beträgt die Differenz des FX-Kurses (Spot vs. Absicherung) in der Höhe von 0.010171 (Kosten DTG)
- Per 16.06.2023 wurde buchhalterisch die Schliessung des DTG zum FX-Kurs von 0.9052 (CHF 3'168'200) verbucht
- Daraus resultiert einen Verlust aus diesem DTG in der Höhe von CHF 8'641



# Kosteneinfluss Fremdwährungsabsicherung

Die Kosten der Fremdwährungsabsicherung hängen vor allem vom Zinsspread zwischen dem CHF und der entsprechenden FW ab





*Pension Services*

Fazit

# Fazit

- Der Schweizer Franken gehört seit jeher zu den stärksten Währungen der Welt
  - gegenüber den Hauptwährungen hat der Schweizer Franken in den letzten 23 Jahren im Schnitt zwischen 2.00% und 4.00% p.a. an Wert zugelegt
  - Schweizer Investoren müssen daher über einen längeren Zeitraum mit Fremdwährungsverlusten rechnen
- Fremdwährungsverluste reduzieren die Rendite
- Es gibt Möglichkeiten, sich gegen Währungsverluste abzusichern → Mit Kosten verbunden
- Herausforderung, wie und was wird abgesichert?
- Ignorieren des Währungsrisikos ist keine Lösung!

# Offene Fragen?

Fragen / Anmerkungen vom Publikum?

**Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

# Sprechen Sie mit uns!

## **Stefan Bieri**

lic. oec. publ.

Leiter Investment Controlling &  
Accounting

Telefon +41 58 311 21 40

Email [stefan.bieri@slps.ch](mailto:stefan.bieri@slps.ch)

## **Swiss Life Pension Services**

### **Bern**

Zentweg 13  
3006 Bern

### **Zürich**

General Guisan Quai 40  
Postfach  
8022 Zürich

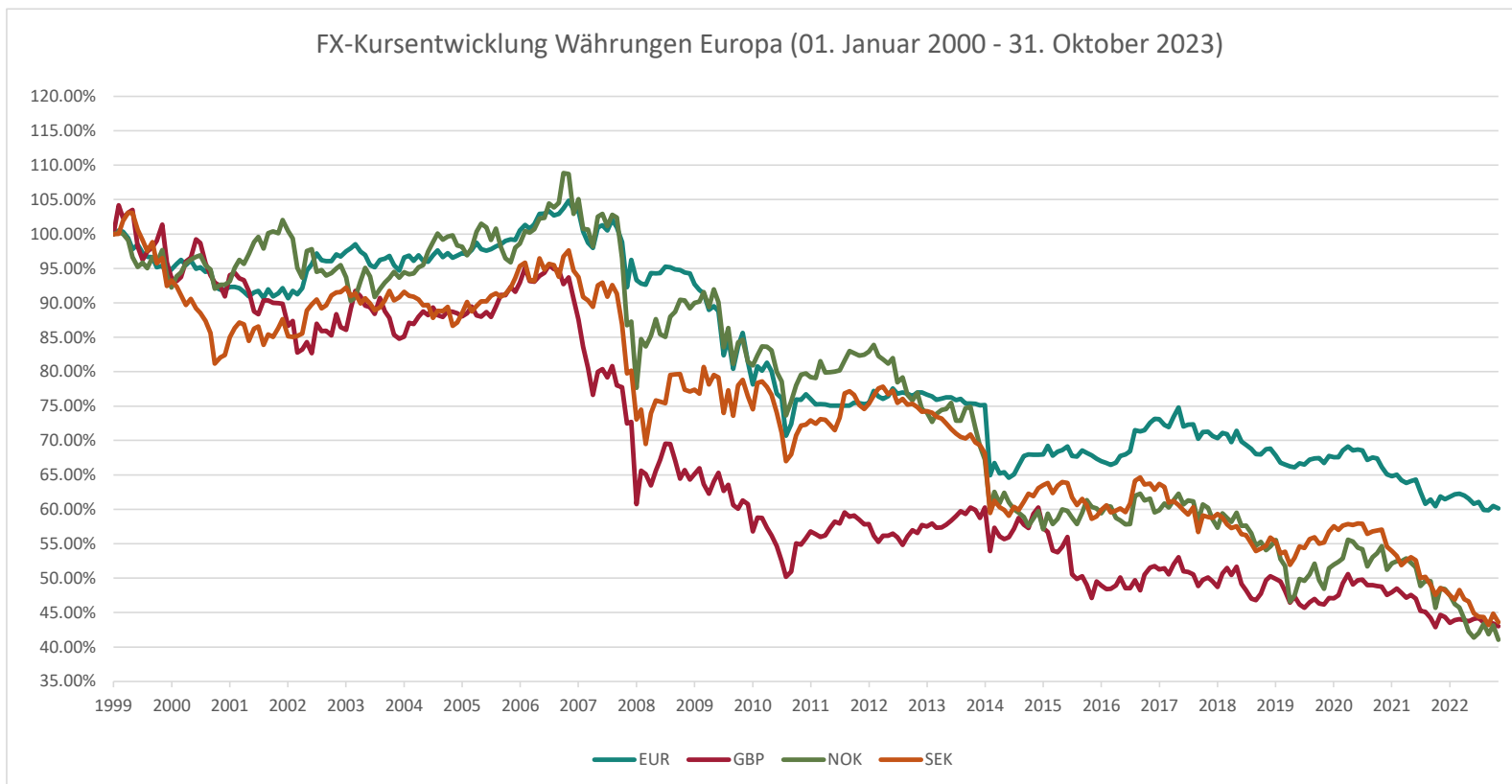
Tel: 0800 00 25 25  
[pension.services@slps.ch](mailto:pension.services@slps.ch)  
[www.slps.ch](http://www.slps.ch)

A photograph of three business professionals in a meeting. A woman on the left is smiling and looking towards a man in the center, who is also smiling and looking towards a man on the right. They are all dressed in business attire. The background shows a window with light coming through.

*Pension Services*

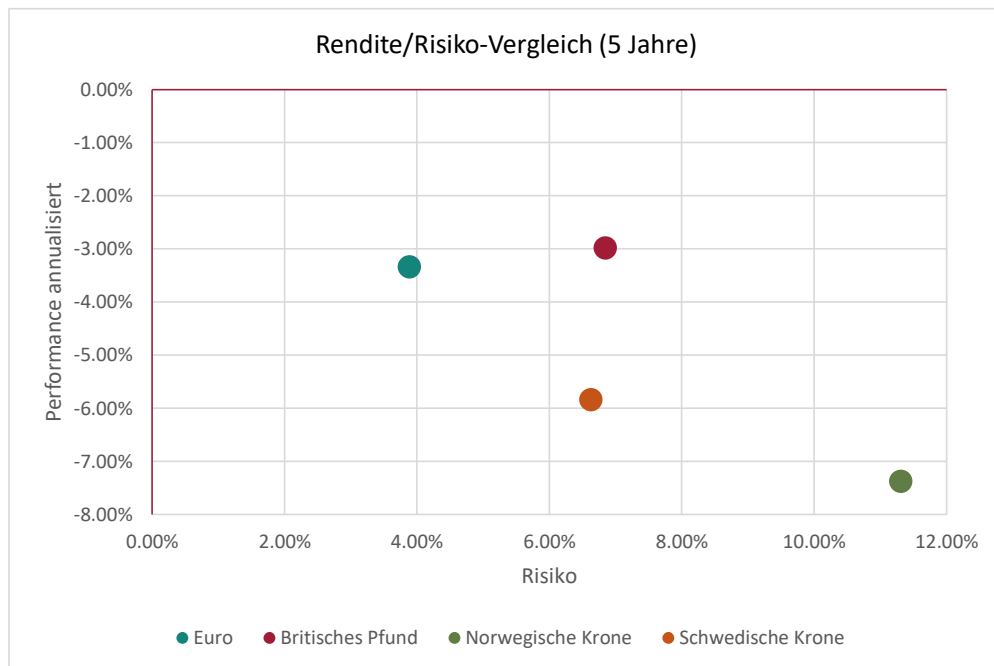
Anhang:  
Fremdwährungsentwicklung

# Währungen Europa (EUR, GBP, NOK, SEK) (1)



Zur Erinnerung: September 2011 – 15. Januar 2015 EUR-Mindestkurs durch die SNB von 1.20

# Währungen Europa (EUR, GBP, NOK, SEK) (2)



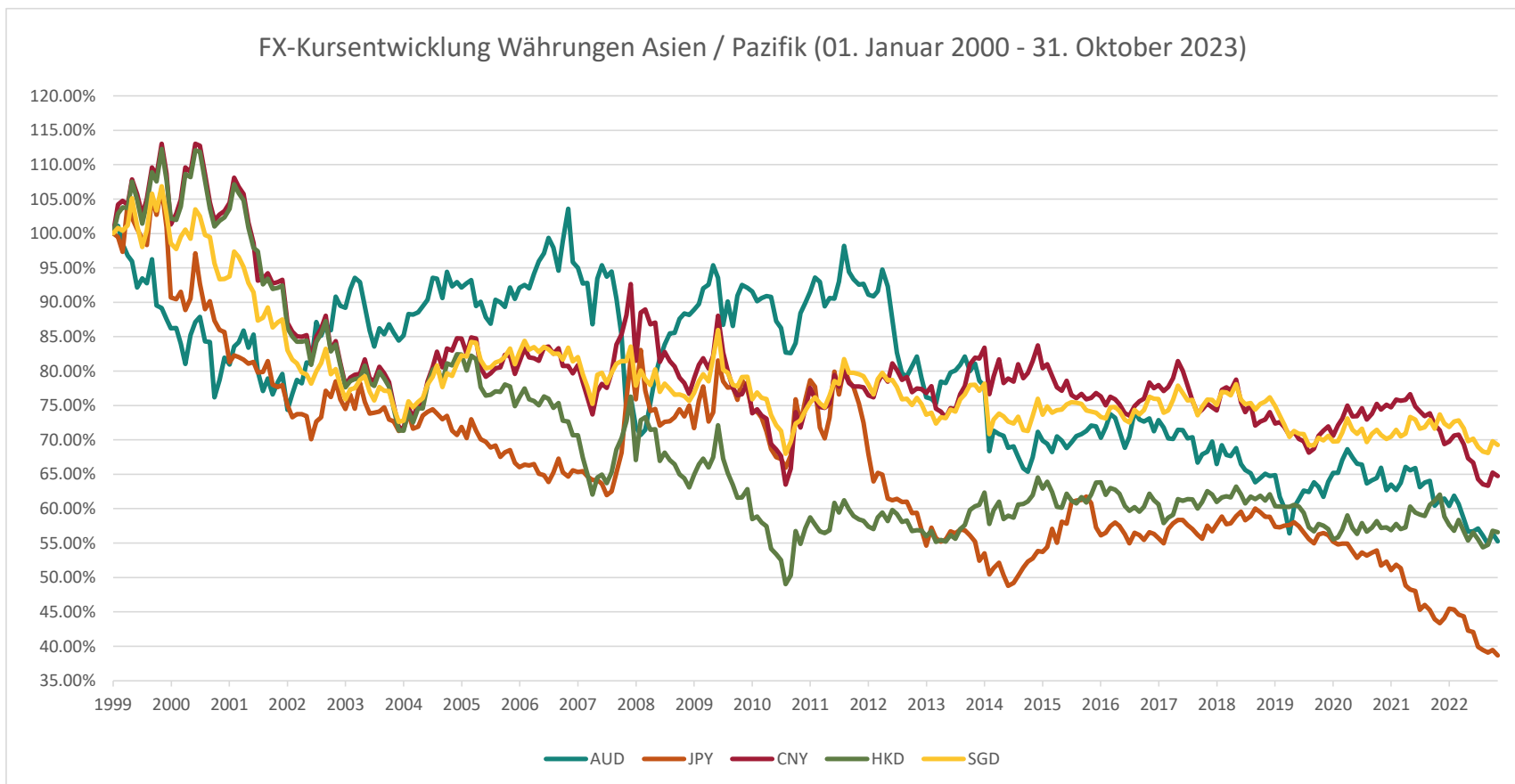
	Performance p.a.	Risiko
EUR	-3.34%	3.89%
GBP	-2.98%	6.85%
NOK	-7.38%	11.31%
SEK	-5.84%	6.63%



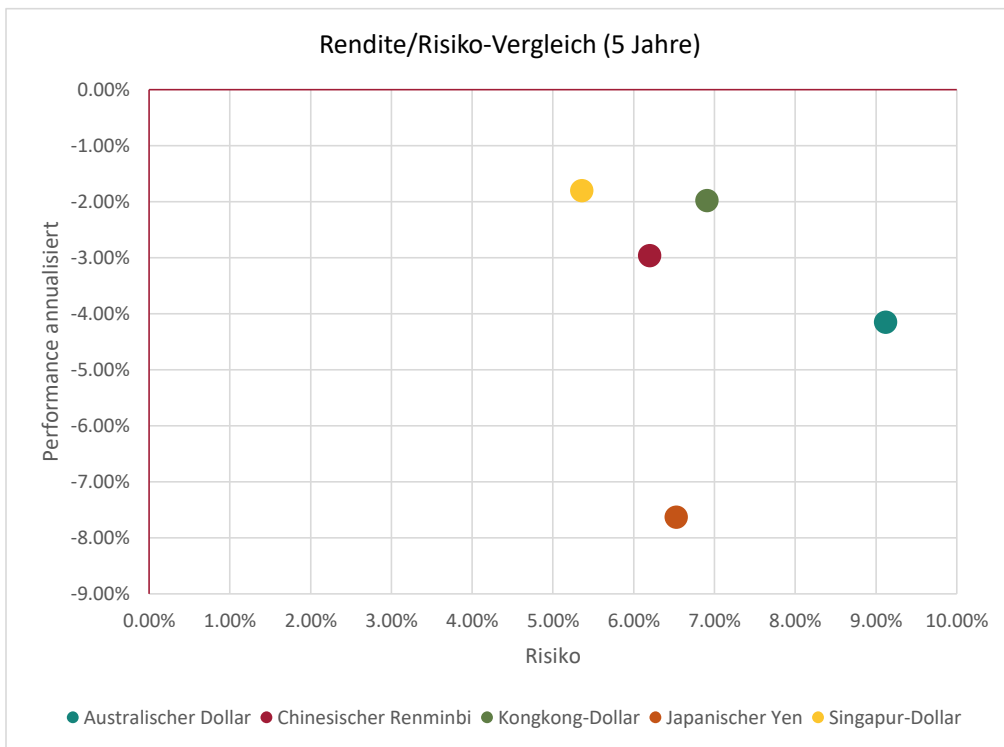
## Währungen Europa (EUR, GBP, NOK, SEK) (3)

	EUR	GBP	NOK	SEK
Performance kumuliert seit 01.01.2000	-39.85%	-56.95%	-58.97%	-56.43%
Performance annualisiert seit 01.01.2000	-2.11%	-3.47%	-3.67%	-3.42%
Performance kumuliert seit 01.01.2010	-35.11%	-33.90%	-54.41%	-43.68%
Performance annualisiert seit 01.01.2010	-3.08%	-2.95%	-5.52%	-4.06%
Performance kumuliert seit 01.01.2020	-11.31%	-13.74%	-26.12%	-21.18%
Performance annualisiert seit 01.01.2020	-3.08%	-3.78%	-7.59%	-6.02%
Performance 2020	-0.40%	-5.70%	-6.41%	4.15%
Performance 2021	-4.04%	1.94%	0.31%	-6.30%
Performance 2022	-4.62%	-9.28%	-8.86%	-11.93%
Performance YTD 2023 (Stichtag 31.10.2023)	-2.70%	-1.09%	-13.66%	-8.28%

# Währungen Asien / Pazifik (AUD, CNY, HKD, JPY, SGD) (1)



# Währungen Asien / Pazifik (AUD, CNY, HKD, JPY, SGD) (2)



	Performance p.a.	Risiko
AUD	-4.15%	9.12%
CNY	-2.96%	6.20%
HKD	-1.98%	6.91%
JPY	-7.63%	6.53%
SGD	-1.80%	5.36%

# Währungen Asien / Pazifik (AUD, CNY, HKD, JPY, SGD) (3)

*Pension Services*

	AUD	CNY	HKD	JPY	SGD
Performance kumuliert seit 01.01.2000	-44.77%	-35.24%	-43.42%	-61.33%	-30.75%
Performance annualisiert seit 01.01.2000	-2.46%	-1.81%	-2.36%	-3.91%	-1.53%
Performance kumuliert seit 01.01.2010	-37.89%	-17.94%	-12.84%	-46.06%	-9.79%
Performance annualisiert seit 01.01.2010	-3.38%	-1.42%	-0.96%	-4.36%	-0.74%
Performance kumuliert seit 01.01.2020	-14.87%	-10.50%	-6.30%	-32.62%	-7.55%
Performance annualisiert seit 01.01.2020	-4.11%	-2.85%	-1.68%	-9.78%	-2.03%
Performance 2020	0.47%	-2.45%	-8.06%	-3.82%	-6.84%
Performance 2021	-2.61%	5.83%	2.48%	-7.53%	0.99%
Performance 2022	-4.86%	-6.62%	1.32%	-10.97%	1.98%
Performance YTD 2023 (Stichtag 30.09.2023)	-8.56%	-7.16%	-1.85%	-14.91%	-3.64%



*Pension Services*

*Wir unterstützen Menschen dabei,  
ein selbstbestimmtes Leben zu führen.*