

Katastrophenanleihen

Anlegen in liquide Versicherungsrisiken

Vom erfolgreichen Kerngeschäft der Rückversicherer profitieren



Katastrophenanleihen

Vom erfolgreichen Kerngeschäft der Rückversicherer profitieren

Story-Line

Naturkatastrophen stellen sowohl die Wirtschaft, Gesellschaft und Versicherungsbranche im Speziellen vor grosse Herausforderungen. Die Zunahme wetterbedingter Naturkatastrophen, der demographische Wandel und das wachsende Vermögen in betroffenen Regionen führen zu einem Anwachsen des Versicherungsbedürfnisses und zu steigenden Prämien. In der Folge steigt die Nachfrage nach Versicherungsdeckung. Dieses Risiko belastet die Eigenkapitaldecke der Versicherungsindustrie stark, so dass es insbesondere aus Gründen der Eigenkapitaloptimierung an den Kapitalmarkt transferiert wird. Der Kapitalmarkt drängt somit in das Rückversicherungsgeschäft. Zudem erfüllen Katastrophenanleihen die Mittlerfunktion zur Übernahme gesellschaftlicher Verantwortung und stabilisieren das bestehende Rückversicherungssystem. Diese Entwicklung hat soeben erst begonnen und entspricht zunehmend den Anforderungen nachhaltigen Investierens.

➔ Herausforderung

Begrenzte Marktkapazität und hoher Marktanteil von US Windrisiken

Der CAT Bond Markt konzentriert sich in dem Segment der für die Versicherungsindustrie kostspieligsten Naturkatastrophenereignisse und weist deshalb einen sehr hohen Anteil an US-Hurrikan-Risiken auf. Ferner handelt es sich um einen Nischenmarkt, der lediglich USD 40 Mrd. gross ist. Dies bedeutet vor allem für grosse Fonds ein Selektionsproblem, weil sie gezwungen sind, den «Markt zu kaufen». Dies kann eine Scheindiversifikation über viele Titel zur Folge haben, die bei den Risiken stark überlappen und so zu übermässiger Risikokonzentration in einzelnen Marktbereichen führt. Für den Investor reduziert sich so der Mehrwert, den diese Anlageklasse bei sorgfältiger Selektion bietet.

➔ Wachstumstreiber

Steigende Anzahl von Naturkatastrophen und demografisches Wachstum

Die Wachstumstreiber sind höhere Eigenmittelunterlegungsvorschriften für Versicherer (Solvency II, vor allem für Grossrisiken), steigende Schadenssummen aufgrund höherer Wertdichte, wachsendes Absicherungsbedürfnis, zunehmende Versicherungsdichte und steigende Anzahl von Naturkatastrophen. CAT Bonds werden neuerdings zunehmend als ESG taugliche Anlagen gewertet, was neue Deckungskapazitäten auf Seiten des Kapitalmarktes mobilisiert. Die Versicherungsprämien im Spitzenrisikogeschäft sind zudem hoch und daher bei Investoren beliebt. Auch tiefe Zinsen, steigende Zinsängste und die Verschuldungskrise führen zu vermehrter Nachfrage auf der Kapitalmarktseite. Aufgrund der Schadensjahre 2017/2018 sind die Prämien substantiell gestiegen. Dies bei kaum veränderter Risikosituation.

➔ Lösungskonzept

Aufrechterhaltung der Selektivität und breite Diversifikation

Zentrale Erfolgsfaktoren sind die langjährige Erfahrung in der Beurteilung, Selektion und Komposition von Rückversicherungsrisiken und die Aufrechterhaltung der Selektionsfähigkeit, um

eine breite und effektive Diversifikation zu gewährleisten. Letzteres bedeutet die Selbstbeschränkung der maximalen Anlagekapazität eines Fonds. Auch geht man davon aus, dass in der Zukunft neue Regionen (Asien) und Risikogattungen (Flut, Terror oder Cyber) den Weg in den CAT Bond Markt finden werden.

➔ Anlagephilosophie

Konservativismus, hohes Risikobewusstsein und stabile Risikopositionierung

Im Zentrum unserer Anlagephilosophie steht der Anspruch, das Risiko für den Anleger bei einem gegebenen Renditeziel maximal zu reduzieren. Dies prägt unseren konservativen Ansatz. Unsere Anlagephilosophie zeichnet sich durch hohe Selektivität in der Auswahl von Versicherungsrisiken aus. Unseren Fokus legen wir auf die Reduktion der Eintrittswahrscheinlichkeit grosser Kursrückschläge und auf die qualitative Beurteilung der zedierenden (Rück)Versicherer. Die Anlagephilosophie hat die Konstruktion von widerstandsfähigen Portfolios zum Ziel. Basis für die Widerstandsfähigkeit ist die Maximierung der Diversifikation des unterliegenden Portfolios; insbesondere wird dies durch die Inklusion einer Vielfalt verschiedener Versicherungsrisiken erreicht, die geographisch verteilt sind und deren Risiko sorgfältig beurteilt wird.

➔ Anlegernutzen

Stabil tiefe Korrelation zu herkömmliche Anlageklassen und kontinuierliche Renditen

CAT Bonds haben, wie kaum eine andere Anlageklasse, ihren Diversifikationsnutzen eindrücklich bewiesen. Insbesondere in Krisenzeiten an den Finanz- und Kapitalmärkten verfügen CAT Bonds gegenüber dem Kapitalmarkt über einen entscheidenden Vorteil. Er besteht darin, dass versicherte Risiken nicht durch exogene Faktoren ausgelöst werden können. Zudem bestehen keine kausalen Zusammenhänge zwischen unterschiedlichen Risikoarten und Regionen, was CAT Bond Portfolios stark diversifiziert und stabilisieren wirkt. CAT Bond Investoren tragen zudem ein zu vernachlässigendes Gegenpartei- und Zinsänderungsrisiko. Fällt der Sponsor aus, ist der Investor nicht im Risiko und das investierte Kapital fällt an den Investor zurück.

➔ Expertise

Augenmass, Erfahrung und das Einhalten unseres Versprechens prägen unseren Umgang mit Versicherungsrisiken

Das Portfoliomanagement verfügt über grosses Rückversicherungs- und Asset Management-Know-how und setzt den eigens entwickelten Managementansatz seit neuen Jahren erfolgreich um. Das Portfoliomanagement verfügt über einen der längsten Track-Records in der CAT Bond-Fund-Industrie und hat eindrücklich gezeigt, dass sich der Managementansatz im Umgang mit Versicherungsrisiken bewährt hat (Tohoku 2011, US Hurrikansaison 2017). Das Plenum-Team arbeitet seit 9 Jahren unverändert zusammen.

Anlageprodukt

Die optimale Fondskapazität des Plenum CAT Bond Fonds beträgt USD 750 Mio. Die AuM betragen derzeit USD 405 Mio. Die langfristig erwartete durchschnittliche Zielrendite beträgt auf USD-Basis MM + 400 Bps bei einem Zielrisiko (Expected Loss) von maximal 2%. Der Kursverlauf des Fonds weist einen Absolute Return ähnlichen Verlauf auf. Der Fonds ist ein regulierter, offener Anlagefonds (UCITS) mit wöchentlicher Liquidität zu NAV und weist eine stabil tiefe Korrelation zu traditionellen und alternativen Anlageklassen auf.

Kontakt



Robert Holzreiter
Relationship Manager
Tel: +41 43 488 57 07
E-Mail: robert.holzreiter@plenum.ch



Nico Rischmann
Business Development
Tel: +41 43 488 57 92
E-Mail: nico.rischmann@plenum.ch

Fondsmanager

Plenum Investments AG
Brandschenkestrasse 41
CH-8027 Zürich

Tel: +41 43 488 57 50
E-Mail: info@plenum.ch

www.plenum.ch

Fondsleitung

CAIAC Fund Management AG
Industriestrasse 2
FL-9487 Bendem

Tel: +423 375 83 33
E-Mail: info@caiac.ch

www.caiac.li

Rechtlicher Hinweis

Die auf diesem Dokument veröffentlichten Informationen werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die veröffentlichten Informationen stellen auch keine Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratungsfragen dar. Zudem dürfen allein aufgrund dieser Angaben keine Anlage- oder sonstigen Entscheide gefällt werden. Bei Anlageentscheiden wenden Sie sich bitte an eine qualifizierte Fachperson oder fragen Sie unser Kundenberater. Sämtliche Informationen werden von der Plenum Investments AG unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die veröffentlichten Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Die Plenum Investments AG übernimmt keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Dokumentation veröffentlichten Informationen. Der Inhalt dieses Dokumentes kann jederzeit und ohne vorherige Ankündigungen geändert werden. Die Plenum Investments AG macht darauf aufmerksam, dass die zukünftige Performance von Investitionen nicht aus der Kursentwicklung der Vergangenheit abgeleitet werden kann. Der Wert einer Investition kann steigen oder fallen und im Extremfall zum Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können hohen Kursschwankungen ausgesetzt sein. Diese Kursschwankungen können die Höhe des angelegten Betrages ausmachen. Die Erhaltung des investierten Kapitals kann somit nicht garantiert werden. Genaue Informationen über Risiken erhalten Sie von der Plenum Investments AG. Plenum Investments AG übernimmt keine Haftung für Verluste bzw. Schäden (sowohl direkte als auch indirekte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die sich aus der Benützung dieser Dokumentation oder sich aus der Verwendung irgendeiner unserer Publikationen ergeben könnten. Die Verwertung und Verwendung der publizierten Informationen erfolgen auf eigenes Risiko und auf eigene Gefahr des Benutzers.

Katastrophenanleihen (CAT Bonds)

Kapitalanlage in Rückversicherungsrisiken in UCITS-Form

Neuer Trend im Rückversicherungsmarkt

In der (Rück)versicherungswirtschaft entwickelt sich der CAT Bond-Markt zu einem nachhaltigen Wachstumstrend. Dabei schlüpft der Anleger in die Rolle des Rückversicherers, indem er Risiken übernimmt und als Gegenleistung eine attraktive Prämie erhält. Versicherer treten als Versicherungsnehmer auf, die Risiken an Investoren übertragen und ihnen dafür Prämien zahlen. Der Anleger erhält somit einen direkten Zugang zu den Versicherungsrisiken. Die Wachstumstreiber sind: Höhere Eigenmittelunterlegungsvorschriften (Solvency II), steigende Schadenssummen durch höhere Wertdichte, wachsendes Absicherungsbedürfnis, zunehmende Versicherungsdichte und steigende Anzahl von Naturkatastrophen. Versicherungsgesellschaften haben somit die Wahl zwischen traditioneller Rückversicherung und alternativem Risikotransfer an den Kapitalmarkt. Der Kapitalmarkt drängt vor allem in das Marktsegment der Spitzenrisiken, wo derzeit die grössten Marktanteilsverschiebungen sichtbar sind.

Handel von Rückversicherungsrisiken (CAT Bonds)

Der CAT Bond Markt eröffnet einen direkten Zugang zu Rückversicherungs- bzw. Naturkatastrophenrisiken und stellt den Handel (T+3) derselben in verbriefter Form sicher. Dadurch haben Anleger die Möglichkeit, am stark wachsenden ILS-Markt zu partizipieren. Der Handel mit Versicherungsrisiken ist zyklisch. Rückversicherungsverträge werden in der Regel am Jahresende für das Folgejahr erneuert, was dazu führt, dass die Emissionstätigkeit hoch ist. Ferner hängt die Emissionstätigkeit von saisonalen Risiken (US Hurrikan) ab. Der CAT Bond Markt ist ein Nischenmarkt (USD 25 Mrd.).

Anlageuniversum und -philosophie

Das Anlageuniversum umfasst grundsätzlich verbrieft (CAT Bonds) als auch nicht verbrieft versicherungsabhängige Anlagen. Der Anlageschwerpunkt liegt auf dem Management von Naturkatastrophenrisiken. Prinzipiell kann der Fonds in folgende Risiko-/Ereigniskategorien investieren: Erdbeben, Energie-Infrastruktur, Stürme (Hurrikan/Taifun/ Zyklon), Flut/Hochwasser, Transportrisiken (Luftfahrt/Schifffahrt), Kraftfahrzeug, Ernteausfall, Pandemie (Sterblichkeit), Langlebigkeit, etc. Die Anlagephilosophie beruht auf der Überzeugung, dass der CAT-Bond-Markt als solcher kein optimales Portfolio darstellt und das Risiko-/Rendite-Verhältnis durch die selektive Auswahl von einzelnen Positionen verbessert werden kann. Über eine breite Diversifikation innerhalb des Portfolios wird eine hohe Risikokonzentration vermieden. Der Fonds investiert schwerpunktmässig in (Rück)versicherungsrisiken mit niedriger Ereigniseintrittswahrscheinlichkeit. Unsere hohen Diversifikationsanforderungen reduzieren die Wahrscheinlichkeit starker Kursrückschläge.

Anlegernutzen

Solide Performance: Beim Versichern von Jahrhundertereignissen werden über eine lange Phase des Nichteintretens des Ereignisses kontinuierlich Prämien vereinnahmt. Tritt über die

Laufzeit eines CAT Bonds, die durchschnittlich 3 Jahre beträgt, kein relevantes Versicherungsereignis ein, so wird der Nominalbetrag des CAT Bonds vollständig zurückbezahlt. Im Versicherungsfall kann der CAT Bond teilweise oder ganz ausfallen. Um die Ausfallrisiken zu minimieren, werden die Anlagen in (Rück)versicherungsrisiken breit diversifiziert. Somit wird das Rückschlagrisiko verringert und gesteuert, was dem Absolute-Return-Gedanken entspricht. Insurance-Linked Securities haben, wie kaum eine andere Anlageklasse über die letzten 18 Jahre, ihren Diversifikationsnutzen als Portfoliobeimischung eindrücklich bewiesen.

Stabile Diversifikation: Die Rückversicherungsbranche verfügt gegenüber dem Kapitalmarkt über einen entscheidenden Vorteil: Die fehlende Kausalität zwischen den unterschiedlichen Risikoarten und ihrer geographischen Verteilung wirken stabilisierend auf die korrelativen Eigenschaften. Der Kapitalmarkt hingegen ist immer wieder mit dem Problem konfrontiert, dass Krisensituationen liquiditätsinduziert sind und daher hohe Korrelationen zwischen den Anlageklassen provozieren. Versicherungsrisiken sind daher ein geeigneter Portfoliobaustein.

Minimale Gegenpartei- und Zinsrisiken: Im heutigen Marktumfeld, das vor allem durch historisch tiefen Zinsen und erhöhten Ausfallrisiken charakterisiert ist, findet der Anleger kaum noch Anleihe Substitute bzw. Risiken, die entsprechend attraktiv kompensiert werden. Die zunehmende Kapitalmarktregulierung und das Eingreifen der Zentralbanken in den Markt führten zu massiven Marktverzerrungen. Im Rückversicherungsmarkt findet man trotz gefallener Prämien auch heute noch attraktive Renditen für das eingegangene Risiko.

Fazit

In Zeiten tiefer bzw. negativer Zinsen und anhaltender Verschuldungskrise sowie steigender Unsicherheiten an den internationalen Aktien- und Rohwarenmärkten rücken marktneutrale Anlagen in den Vordergrund. CAT Bonds gehören in der Versicherungswirtschaft zu den liquiden Anlagen, die über eine ausserordentlich hohe Diversifikationswirkung verfügen. Der CAT-Bond-Markt ist ein Nischenmarkt mit stark zyklischer Emissionsaktivität. Daher kommen der optimalen Fondsgrösse und dem Anlagezeitpunkt eine besondere Rolle zu. Tradingaspekte hingegen, treten aufgrund der mangelnden Vorhersehbarkeit von Naturkatastrophen in den Hintergrund. Wer in ILS investiert, ist vor allem an den strukturellen Vorteilen dieser Anlageklasse interessiert und vom alternativen Beta-Konzept überzeugt.

Empfehlung

Die Emissionstätigkeit am CAT-Bond-Markt ist saisonbedingt. Die optimalen Einstiegszeitpunkte sind in der Regel am Jahresende und kurz vor dem Start der US Hurrikan-Saison. Bei der Anlage höherer Beträge ausserhalb dieser Einstiegsfenster ist es ratsam, vor dem Einstiegszeitpunkt mit dem Fondsanbieter Kontakt aufzunehmen.