

---

# Anleihen als Versicherung gegen Naturkatastrophen

Insurance Linked Securities (ILS) verbinden eine hohe Unabhängigkeit von klassischen Kapitalmarkteinflüssen mit attraktivem Renditepotenzial, schreibt François Divet, Head of ILS bei AXA Investment Managers.

Sie heißen „Michael“ und „Florence“ (in diesem Jahr), „Katrina“ oder „Andrew“ (in früheren Jahren) – und sie zählen wohl zu den prominentesten Beispielen dafür, welches Leid, aber auch welche wirtschaftlichen Schäden Naturkatastrophen anrichten können. Sie ahnen es: Die Rede ist von Hurrikans, den teils verheerenden Stürmen, die Jahr für Jahr den nordamerikanischen Kontinent heimsuchen.

Andrew etwa hinterließ am 24. August 1992 in Florida eine Schneise der Verwüstung. 65 Menschen starben. Mit Windstärken von bis zu 270 km/h zerstörte Andrew rund 25.000 Häuser komplett und beschädigte über 100.000 weitere. Andrew war damit der folgenschwerste Sturm in der Geschichte der Vereinigten Staaten. Der finanzielle Schaden durch Andrew lag 1992 bei 26,5 Milliarden US-Dollar. Mehr als 600.000 Einzelforderungen wurden an Versicherungen gestellt. Die Versicherungsschäden lagen bei 15 Milliarden Dollar, vergleichbar mit einem Schaden von 60 Milliarden Dollar zu heutigen Preisen. Schäden in dieser Höhe hatte es nie zuvor gegeben. Elf Versicherer gingen an Andrews Folgen bankrott. Die Kapitalreserven wurden knapp. Versicherer ebenso wie Banken und Wirtschaftsexperten suchten nach neuen Wegen, um auf Katastrophen dieser Größenordnung vorbereitet zu sein und ihre Folgen finanziell stemmen zu können. Die ersten Katastrophenanleihen (Cat Bonds) entstanden.

Cat Bonds sind eine Form von Versicherungsverbriefungen oder Insurance Linked Securities (ILS). Die Verbriefungen sind festverzinsliche Wertpapiere. Prinzipiell ist die Funktionsweise aller ILS gleich: Ein Versicherer oder Rückversicherer möchte einen Teil seines Risikos auslagern. Dazu gründet er eine Zweckgesellschaft, ein Special Purpose Vehicle (SPV). Mit dieser schließt der Versicherer einen Rückversicherungsvertrag ab, und das SPV emittiert Anleihen über eine Bank. Das daraus entstehende Kapital verwaltet ein durch das SPV beauftragter Treuhänder, in der Regel die Bank. Den Emissionserlös legt der Treuhänder zur Besicherung in Anleihen mit hoher Bonität an. Die ausgegebenen Katastrophenanleihen selbst werden in der Regel verhältnismäßig attraktiv verzinst. Grundlage ist ein Referenzzins wie der Euribor oder der Libor, hinzu kommt ein Risikoaufschlag. Eignet sich während der Anleihe-Laufzeit ein vorher festgelegtes Ereignis, verlieren Anleger ihr Investment oder einen Teil dessen, je nach Vertragsgestaltung. Tritt dieses Ereignis, auch als Trigger-Event bezeichnet, nicht ein, erhalten die Investoren ihr Investment am Ende der Anleihelaufzeit zurück. Mithilfe solcher ILS managen Versicherungen und Rückversicherungen ihr Risiko in den Bereichen Sach- und Lebensversicherungen. Innerhalb der ILS machen Katastrophenanleihen den größten Teil aus. Cat Bonds sind zwar ein immer noch verhältnismäßig kleiner Investmentbereich, der Markt wächst aber stetig. So lag das ausgegebene Gesamtvolumen 2005 nur knapp über zwei Milliarden Dollar. Mittlerweile hat es sich mehr als verfünffacht. Im Jahr 2018 wurde die Marke von zehn Milliarden US-Dollar bereits zur Jahresmitte übertroffen. Das ausstehende Anleihevolumen kletterte deutlich über 36 Milliarden US-Dollar (Quelle: Artemis, Stand: 8. August 2018).

Cat Bonds haben eine Laufzeit, die in der Regel zwischen einem und vier Jahren liegt. Sollte in dieser Zeit ein katastrophales Ereignis passieren, durch das der Versicherung Verluste

---

entstehen, kommen die Investoren für diese auf. Ein solches Ereignis kann vieles sein: ein Erdbeben in Kanada, den USA oder Südamerika, ein Hurrikan in der Karibik, Überschwemmungen und Stürme in England oder am europäischen Festland oder ein Seebeben vor der japanischen oder chinesischen Küste.

Im Anleihevertrag von Cat Bonds werden wie bei traditionellen Anleihen auch die Zinskonditionen, die Laufzeit, die Art und Höhe der Rückzahlung geregelt. Das Risikoprofil traditioneller Anleihen unterscheidet sich jedoch klar von dem von Cat Bonds. Erstere sind wesentlich betroffen durch Zinsentwicklungen oder allgemeine wirtschaftliche Veränderungen. Bei Letzteren dominiert ein anderer Faktor: der Trigger, also das Auslöseereignis. Ob und wie dieses Ereignis auftritt bestimmt über die komplette oder teilweise Rückzahlung der Anleihesumme.

Cat Bonds und andere ILS sind also vergleichsweise unabhängig von klassischen Finanzmarkt-Einflussfaktoren. Entsprechend ist ihre Korrelation mit anderen Assetklassen sehr gering. Sie können daher generell der Diversifikation klassischer Portfolios aus Anleihen und Aktien dienen – gerade für institutionelle Investoren. Und auch das Renditepotenzial ist ansprechend: Über die vergangenen 15 Jahre hat der Cat-Bond-Markt viele herkömmliche Assetklassen outperformt, darunter Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen sowie Hedgefonds und Private Equity. Global erbrachten Cat Bonds seit 2002 eine durchschnittliche Rendite von 7,2 Prozent bei einer gleichzeitigen Volatilität von 5,3 Prozent. Zum Vergleich: Globale Aktien, repräsentiert durch den MSCI World Index, erwirtschafteten im selben Zeitraum eine Rendite von 6,2 Prozent bei einer Volatilität von 16,6 Prozent. Staatsanleihen auf Basis des Citi WGBI konnten eine Rendite von 3,5 Prozent bei einer Volatilität von 2,9 Prozent verzeichnen. Dabei lag ihre Korrelation mit Cat Bonds bei - 4,3 Prozent. Die Korrelation mit dem globalen Aktienmarkt war während der vergangenen 16 Jahre gering. Sie lag bei 56 Prozent (Stand aller Daten: Oktober 2018).

Kurz: Cat Bonds sollten für viele institutionelle Anleger einen Blick wert sein – auch außerhalb der Hurrikan-Saison.

**Erfahren Sie mehr über Insurance Linked Securities bei AXA Investment Managers:** <https://institutionelle.axa-im.de/de/insurance-linked-securities>

Risikohinweis: Anlagen enthalten Risiken, einschließlich dem des Kapitalverlustes.

## **Rechtlicher Hinweis**

Allgemeine Hinweise: Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und um kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Investitionen sind mit erheblichen Risiken verbunden und können zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bzw. mit ihr verbundenen Unternehmen („AXA IM DE“) bereitgestellten Informationen stellen weder ein Angebot zum Kauf bzw. Verkauf von Fondsanteilen noch ein Angebot zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen dar. Die Angaben in diesem Dokument sind keine Entscheidungshilfe oder Anlageempfehlung, (aufsichts-) rechtliche oder steuerliche Beratung durch AXA IM DE, sondern werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die vereinfachte Darstellung bietet keine vollständige Information und kann subjektiv sein. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken des Empfängers. Eine Weitergabe an Dritte ist weder ganz noch teilweise gestattet. Wir weisen darauf hin, dass diese Mitteilung nicht den Anforderungen der jeweils anwendbaren Richtlinie 2004/39/EG bzw. 2014/65/EU (MiFID/ MiFID II) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht

---

geeignet. Wertentwicklungsergebnisse der Vergangenheit bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten, Zahlen, Fakten, Meinungen und Aussagen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.

Stand: 10. Dezember 2018 © 2018 AXA Investment Managers. Alle Rechte vorbehalten.

Nur für professionelle Kunden / nicht für Privat-/Kleinanleger.