



Konjunktur und Strategie

17. Oktober 2024

Cat Bonds: Keine Katastrophe!

Die jüngsten Wirbelstürme “Milton“ und “Helene“ haben die Bedeutung von Katastrophenanleihen (engl. Cat Bonds) in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Ende September verwüstete Hurrikan “Helene“ große Teile des Südostens der USA und forderte 230 Todesopfer, womit er seit Hurrikan “Katrina“ im Jahr 2005 der tödlichste Sturm auf dem amerikanischen Festland war. Nur wenige Tage später folgte Hurrikan “Milton“, der sich zeitweise von einem Tropensturm zu einem Hurrikan der höchsten Kategorie fünf entwickelte.

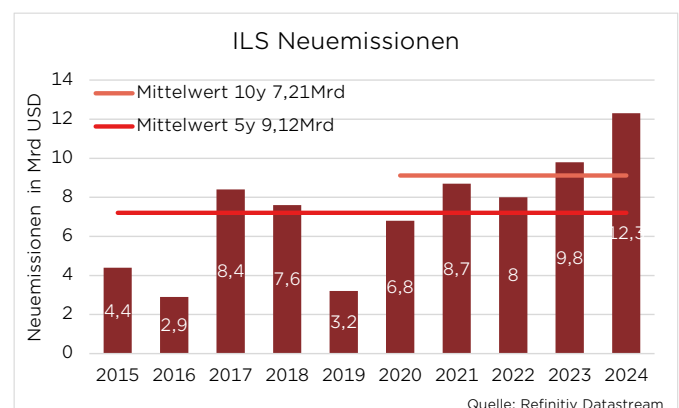
Auch wenn “Milton“ letztlich weniger Schaden anrichtete als befürchtet, könnte sich die Versicherungsbranche mit Schäden bis zu 100 Milliarden Dollar konfrontiert sehen. “Milton“ könnte damit einer der bislang teuersten Hurrikans werden. Hurrikan “Katrina“, der im Jahr 2005 die USA, insbesondere New Orleans, schwer verwüstete, steht weiterhin an der Spitze dieser unrühmlichen Rangliste. Die versicherten Schäden beliefen sich damals auf 99,8 Milliarden Dollar, während die gesamten wirtschaftlichen Verluste sogar 201 Milliarden Dollar erreichten. Solche Ereignisse verdeutlichen die Notwendigkeit, Schäden aus Naturkatastrophen abzusichern. Katastrophenanleihen sind ein Finanzinstrument, mit dem Versicherungsgesellschaften dieses Risiko an den Kapitalmarkt weitergeben. Aber kann und sollte man auch als Anleger in Cat Bonds investieren?

Was sind Cat Bonds?

Insurance-linked securities (ILS), zu denen Katastrophenanleihen gehören, sind spezielle Finanzinstrumente, die von Rückversicherern oder Versicherungsunternehm-

men ausgegeben werden. Sie bieten Schutz vor Naturkatastrophen wie Wirbelstürme, Erdbeben oder Überschwemmungen. Versicherungsunternehmen, die beispielsweise das Risiko eines Hurrikans in Florida abdecken müssen, sichern sich durch Rückversicherungen ab. Sollte der Rückversicherer jedoch das Risiko ebenfalls minimieren wollen, werden Cat Bonds ausgegeben, die das Schadensrisiko an den Kapitalmarkt weitergeben.

Cat Bonds funktionieren strukturell ähnlich wie herkömmliche Anleihen. Der Emittent – in diesem Fall der Versicherer oder Rückversicherer – erhält Kapital von Investoren und zahlt ihnen regelmäßige Kupons, also Zinsen, basierend auf der Bonität des Emittenten. Diese Anleihen haben jedoch ein besonderes Risikoprofil: Bei einem definierten Naturkatastrophenereignis, wie etwa einem Hurrikan, der Schäden über einem festgelegten Schwellenwert verursacht (z. B. 500 Millionen US-Dollar), können Investoren ihr Kapital teilweise oder vollständig verlieren. Dieses Kapital wird dann zur Deckung der Versicherungsschäden verwendet.



Was Cat Bonds von anderen Schuldtiteln unterscheidet, ist ihre Abhängigkeit von Naturereignissen, deren Eintreten die Rückzahlung des Kapitals gefährdet. Sollte keine

Konjunktur und Strategie

größere Katastrophe eintreten, profitieren die Investoren, da sie die Kupons erhalten und ihr Kapital am Ende der Laufzeit zurückbekommen. Da allerdings auch das Risiko eines Totalausfalls besteht, sollte niemals in einzelne Cat Bonds, sondern immer in ein Portfolio aus sehr vielen, breit diversifizieren Anleihen investiert werden.

Der ILS Markt

Der Markt für Katastrophenanleihen hat sich in den letzten zehn Jahren auf über 40 Milliarden US-Dollar verdoppelt. Ein zentraler Faktor für dieses Wachstum sowie das mittlerweile breite Angebot an Fondslösungen ist das vermehrte Auftreten von Naturkatastrophen, verstärkt durch die steigende Bevölkerungsdichte und den wachsenden Wohlstand in den betroffenen Regionen.

In der ersten Jahreshälfte 2024 ist der Markt für Katastrophenanleihen erneut stark gewachsen. Mit Primäremissionen von über 12,3 Milliarden US-Dollar verzeichnet das Jahr 2024 damit laut dem August-Bericht „ILS Market Insights“ von Swiss Re die höchsten Emissionen in der Geschichte dieses Marktes und liegt auch deutlich über dem fünf und zehnjährigen Mittelwert von 9,12 bzw. 7,21 Mrd. USD.

Cat Bonds als Portfoliobaustein

Katastrophenanleihen werden aufgrund ihrer attraktiven Diversifikationseigenschaften häufig in den Bereich der Absolute-Return-Produkte eingeordnet. Da die Bewertung von Cat Bonds nicht von wirtschaftlichen oder unternehmensspezifischen Ereignissen abhängt, korrelieren sie kaum mit traditionellen Märkten. Darüber hinaus handelt es sich bei Katastrophenanleihen typischerweise um variabel verzinsten Anleihen, die sich einem schwankenden Zinsumfeld dynamisch anpassen und bei steigenden oder fallenden Zinsen - wenn überhaupt - nur minimale Kursschwankungen aufweisen.

Ein Blick auf die Korrelationsmatrix verdeutlicht die Diversifikationseigenschaften von Cat-Bond-Portfolios: Sowohl zu typischen Aktienmarktindizes wie dem S&P 500, dem STOXX 6000 oder dem MSCI World/EM als auch zu Rentenmarktindizes wie dem Iboxx € Sovereigns 3-5 Jahre oder Iboxx € Corporates 3-5 Jahre ist die Wertentwicklung des Swiss Re Cat Bond Index unkorreliert. Diese Unabhängigkeit von der Finanzmarktentwicklung macht Katastrophenanleihen zu einer wertvollen alternativen Renditequelle und zu einem zentralen strategischen Baustein in einem diversifizierten Mischportfolio.

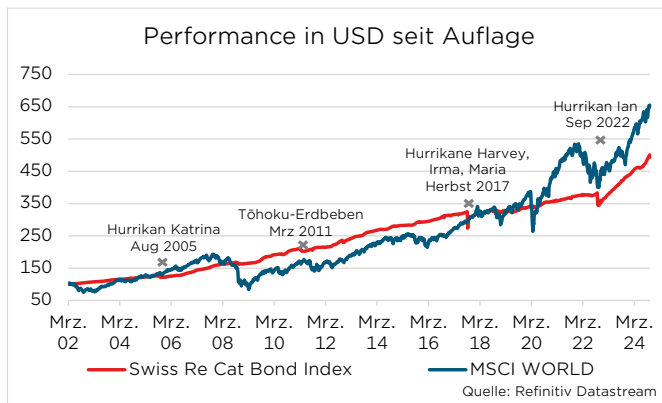
Cat-Bond-Fonds bieten Anlegern Zugang zu einem diversifizierten Portfolio von Katastrophenanleihen, wodurch das Risiko breiter gestreut wird. Da die Einzelrisiken von Cat Bonds weitgehend unkorreliert sind (bspw. Hurrikans und Waldbrände), ist der Diversifizierungseffekt innerhalb eines Cat-Bonds-Portfolios erheblich, muss aber von einem qualifizierten Team umgesetzt werden. Die Performance von Cat-Bond-Fonds hängt stark von der Häufigkeit und Intensität der Naturkatastrophen ab. So verzeichnete der Swiss Re Cat Bond Index nach dem Hurrikan Ian im Oktober 2022 einen Verlust von 5,6 Prozent, erholte sich jedoch schnell durch den hohen Zulauf neuer Abschlüsse nach der Katastrophe. Dieses Muster ist regelmäßig zu beobachten.

Lange Zeit war die Assetklasse schwer zugänglich, doch seit 2010 bieten immer mehr Asset Manager ihre Cat-Bond-Portfolios auch als liquide UCITS-konforme Fonds an. Dies eröffnet institutionellen wie auch privaten Anlegern eine regulierte und attraktive Investitionsmöglichkeit. Die Fonds verwenden dabei fortschrittliche Risikomodellierungs-Tools, um die tatsächlichen Risiken der Anleihen zu bewerten, und bauen breit diversifizierte Portfolios auf.

Korrelation mit Aktien- und Rentenindizes seit Indexstart 2002

	Swiss Re Cat Bond	S&P 500	EURO STOXX 50	MSCI WORLD	MSCI ACWI	MSCI Emerging Markets
Swiss Re Cat Bond	1,00					
S&P 500	0,30	1,00				
STOXX 600	-0,02	0,77	1,00			
MSCI WORLD	0,20	0,96	0,89	1,00		
MSCI ACWI	0,19	0,95	0,90	1,00	1,00	
MSCI Emerging Markets	0,09	0,66	0,75	0,76	0,81	1,00
Iboxx € Sovereigns 3-5Yr	-0,06	-0,08	-0,04	-0,05	-0,06	-0,06
Iboxx € Corporates 3-5Yr	-0,06	0,13	0,17	0,18	0,19	0,20

Quelle: F



Fazit

Die Verwüstungen durch Hurrikan “Helene“ und “Milton“ unterstreichen die Bedeutung von Katastrophenanleihen als Instrument zur Absicherung gegen extreme Wetterereignisse. Der Cat Bond Markt wächst rasant und bietet nicht nur Versicherern eine zusätzliche Finanzierungsquelle, sondern auch Investoren eine attraktive Möglichkeit zur Diversifizierung ihrer Portfolios.

Cat-BondFonds haben sich in volatilen Marktumfeldern als stabilisierender Faktor erwiesen, da sie weitgehend unabhängig von traditionellen Finanzmarktbewegungen agieren. Dies macht sie zu einem wertvollen strategischen Baustein in einem ausgewogenen Portfolio – gerade in Zeiten des Klimawandels und der wachsenden Häufigkeit von Naturkatastrophen. Aber wie fast jedes Finanzinstrument sind Cat-Bond-Fonds auch nicht von Risiken ausgenommen und von Kursrückschlägen frei. Daher ist es bei der Fondsselektion umso wichtiger, auf ein breit diversifiziertes Katastrophenanleiheportfolio zu achten, das in einem stringenten Investmentprozess von einem erfahrenen Portfoliomanagement-Team verwaltet wird.

Dr. Rebekka Haller

Überblick über Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	17.10.2024 11:34	10.10.2024 -1 Woche	16.09.2024 -1 Monat	16.07.2024 -3 Monate	16.10.2023 -12 Monate	29.12.2023 YTD
Aktienmärkte						
Dow Jones	43078	1,5%	3,5%	5,2%	26,8%	14,3%
S&P 500	5909	2,2%	4,9%	4,3%	35,1%	23,9%
Nasdaq	18367	0,5%	4,4%	-0,8%	35,4%	22,4%
Russell 2000	2287	4,5%	4,5%	1,0%	30,9%	12,8%
DAX	19559	1,8%	5,0%	5,6%	28,4%	16,8%
MDAX	27053	1,1%	6,5%	5,8%	8,1%	-0,3%
TecDAX	3422	1,6%	4,0%	1,4%	16,3%	2,5%
EuroStoxx 50	4948	-0,5%	2,5%	0,0%	19,2%	9,4%
Stoxx 50	4459	0,0%	1,0%	-1,1%	13,0%	8,9%
Nikkei 225	38911	-1,2%	6,4%	-5,7%	22,9%	16,3%
MSCI Welt	3735	0,7%	2,6%	2,5%	29,5%	17,9%
MSCI Welt SRI	3560	0,3%	3,0%	-7,2%	27,0%	14,4%
MSCI Emerging Markets	1144	-1,1%	5,3%	2,4%	20,9%	11,8%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	134,20	91	-84	182	512	-302
Bobl-Future	119,28	27	-63	257	329	0
Schatz-Future	106,83	7	-19	106	179	28
3 Monats Euribor	3,21	-21	-45	-45	-77	-67
3M Euribor Future, Dez 2024	2,90	-2	-10	-33	-44	60
3 Monats \$ Libor	4,85	0	-27	-69	-80	-74
Fed Funds Future, Dez 2024	4,51	-2	13	-30	-22	67
10-jährige US Treasuries	4,04	-4	42	-12	-67	17
10-jährige Bunds	2,21	-4	16	-17	-54	21
10-jährige Staatsanl. Japan	0,97	4	12	-3	24	35
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,44	-10	2	-13	-69	-26
IBOXX AA, €	2,95	-10	-9	-39	-103	-12
IBOXX BBB, €	3,45	-10	-11	-40	-138	-30
ML US High Yield	7,27	-13	-10	-50	-197	-53
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	74,39	-4,7%	2,4%	-11,6%	-17,2%	-4,2%
Gold	2678,00	2,0%	3,8%	9,0%	39,4%	29,7%
Silber	31,67	2,2%	3,0%	1,0%	39,8%	30,6%
Kupfer	9418,77	-1,7%	1,7%	-0,9%	19,0%	11,3%
Eisenerz	106,20	0,4%	15,5%	-2,9%	-10,9%	-22,1%
Frachtraten Baltic Dry Index	1676	-6,4%	-11,6%	-13,7%	-15,0%	-20,0%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,0853	-0,7%	-2,5%	-0,4%	3,0%	-1,8%
EUR/ GBP	0,8356	-0,2%	-0,9%	-0,6%	-3,5%	-3,6%
EUR/ JPY	162,42	-0,3%	4,3%	-5,9%	3,1%	3,9%
EUR/ CHF	0,9384	-0,1%	-0,1%	-3,9%	-1,3%	1,3%

Quelle: Refinitiv Datastream



Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Jan Mooren
+49 40 3282-2992
jmooren@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen. Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.