



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch



Research

Marktüberblick Insurance Linked Securities

PPCmetrics AG

Dr. Luzius Neubert, CFA, Partner

Romano Gruber, CFA, Managing Consultant

Edina Pehlic, Associate Investment Consultant

Zürich, 8. Mai 2024

Einleitung

- Nachfolgend zeigen wir eine **Auswahl der Eigenschaften** von Insurance Linked Securities, welche derzeit auf dem Markt sind.
- Die Präsentation basiert auf den **Datenerhebungen** im Rahmen der von uns begleiteten **Mandatsausschreibungen bei führenden Vermögensverwaltern** anhand unserer breiten «PPCmetrics **Marktscreens**» für die Jahre **2021 bis 2024**.
- Für das Jahr **2024** umfasst der Vergleich **48 Insurance Linked Securities Produkte*** mit **unterschiedlichen Positionierungen** und einem **Gesamtvolumen von rund CHF 24 Mrd.**

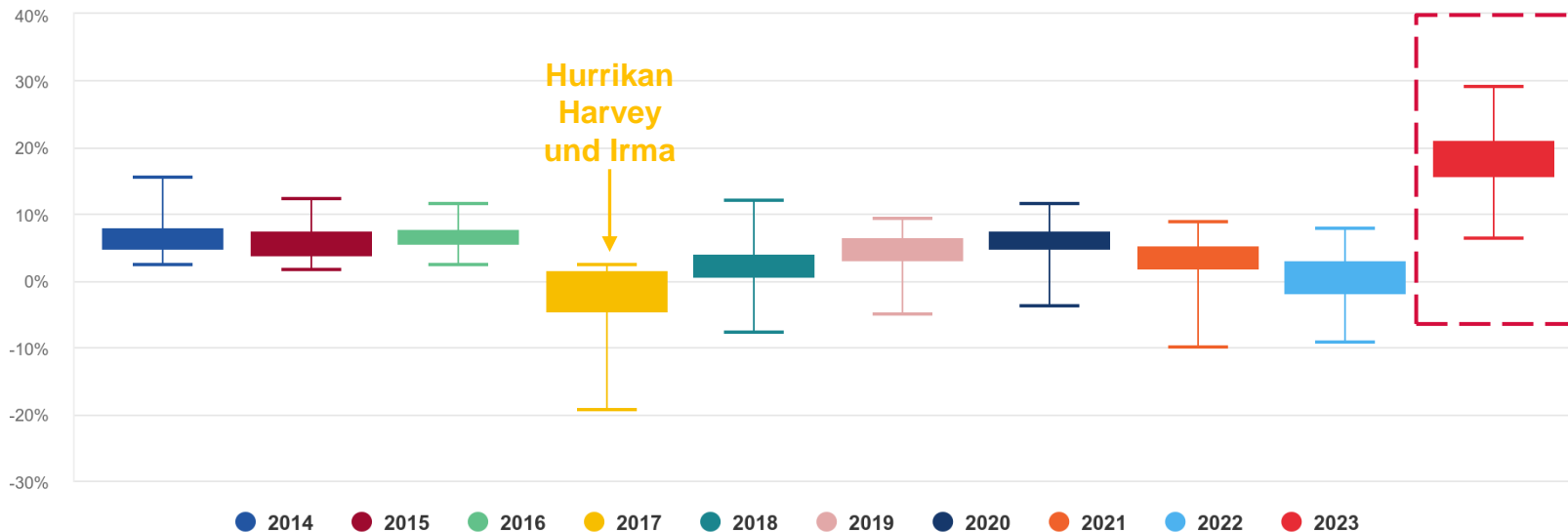
*Bei den Produkten handelt es sich primär um institutionelle Fonds (45 von 48). Bei den restlichen Produkten handelt es sich um Mandatslösungen.

Eigenschaften von Insurance Linked Securities

- Bei **Insurance Linked Securities («ILS»)** handelt es sich um **Versicherungsrisiken** (Erdbeben, Windstürme, Risiken von Lebensversicherungen etc.), welche von (Rück-) Versicherungsgesellschaften in Form von **Verbriefungen** (festverzinsliche Wertpapiere) an institutionelle Investoren **ausgelagert** werden.
- Investoren übernehmen dabei einen Teil der Versicherungsrisiken und werden dafür mit einer **Prämie entschädigt**. Tritt das versicherte Ereignis ein, wird der Nominalwert **nicht oder nur teilweise zurückbezahlt**.
- Die Anlagekategorie weist tendenziell eine **geringe Korrelation** zu klassischen Anlagerisiken auf und ermöglicht es, eine **alternative Risikoprämie** zu erschliessen.
- Im Vergleich zu traditionellen Anlagekategorien besteht eine **eingeschränkte Transparenz** sowie eine **höhere Illiquidität** (insbesondere bei privaten Transaktionen).

Historische Renditen

Absolute Bruttorenditen in USD (letzte 10 Jahre)



Quelle: PPCmetrics Marktscreen 2024

- Die ILS-Produkte weisen eine **grosse Streuung der erzielten Renditen** auf.
- Im Jahr **2023** haben die ILS-Produkte deutlich **überdurchschnittliche Renditen** erzielt. Dies ist auf die **gestiegenen Zinsen**, die **erhöhten Versicherungsprämien** und die **geringere Anzahl an Schadensfällen** (u.a. keine gravierenden Hurrikane) zurückzuführen.

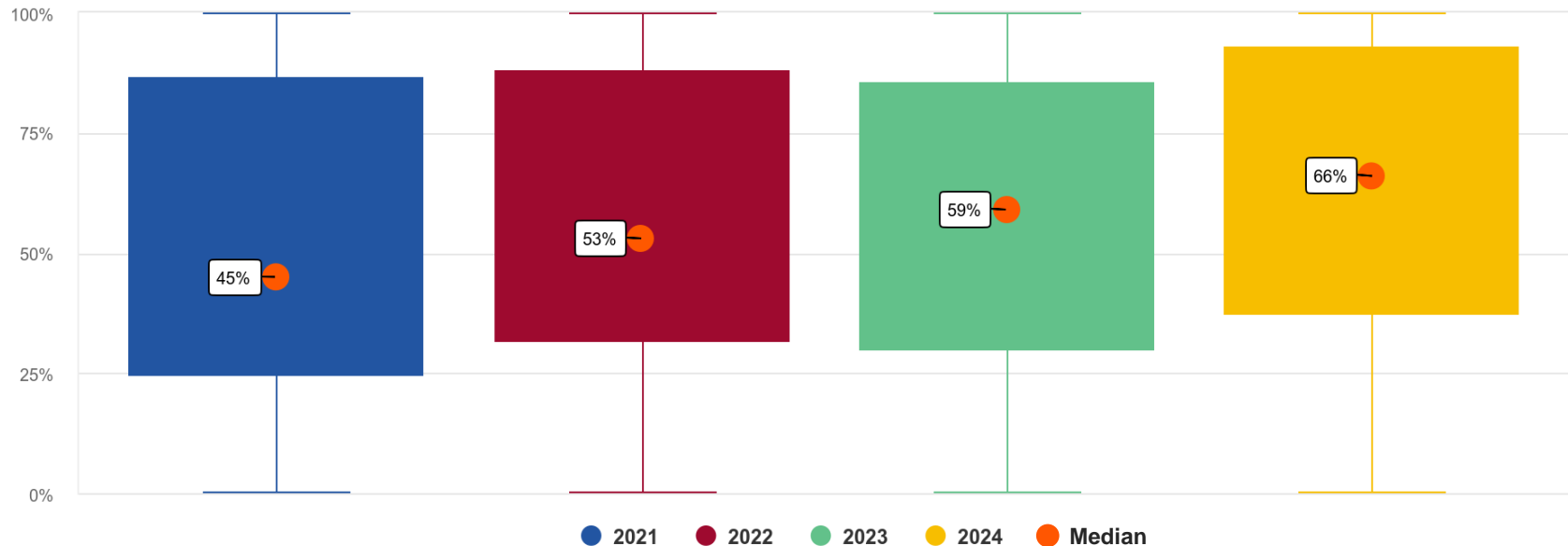
Hinweis: Die hier gezeigten Renditen sind Bruttorenditen in USD. Für einen Schweizer Investor fällt die effektive Nettorendite aufgrund der Gebühren und der Währungsabsicherung (Zinsdifferenz USD/CHF) tiefer aus, weshalb die Renditen vor 2023 oftmals unter den Erwartungen der Investoren lagen.

Insurance Linked Securities Instrumente

- ILS-Produkte können eine **Vielzahl unterschiedlicher Instrumente** einsetzen. Die **wichtigste Unterscheidung** besteht dabei zwischen **gehandelten Instrumenten** (CAT Bonds) und **privaten Transaktionen**:
 - **CAT Bonds** (Katastrophenanleihen) können am **Sekundärmarkt** gehandelt werden und versichern üblicherweise **seltene Extremereignisse** wie schwere Hurrikane oder Erdbeben. Der Markt ist relativ **stark auf die USA fokussiert** und das **Risiko ist im tieferen bis mittleren Bereich** anzusiedeln.
 - **Private Transaktionen** sind dagegen **nicht handelbar** und die **Verträge** werden **bilateral** zwischen dem Asset Manager (bzw. einem Broker) und der Versicherung, welche die Versicherungsdeckung kauft, **ausgehandelt**. Dadurch können die **verschiedensten Risiken versichert** werden und das **Risiko kann sich in allen Segmenten** bewegen.

Anteil CAT Bonds über die Zeit

Durchschnittlicher Anteil CAT Bonds über die Zeit

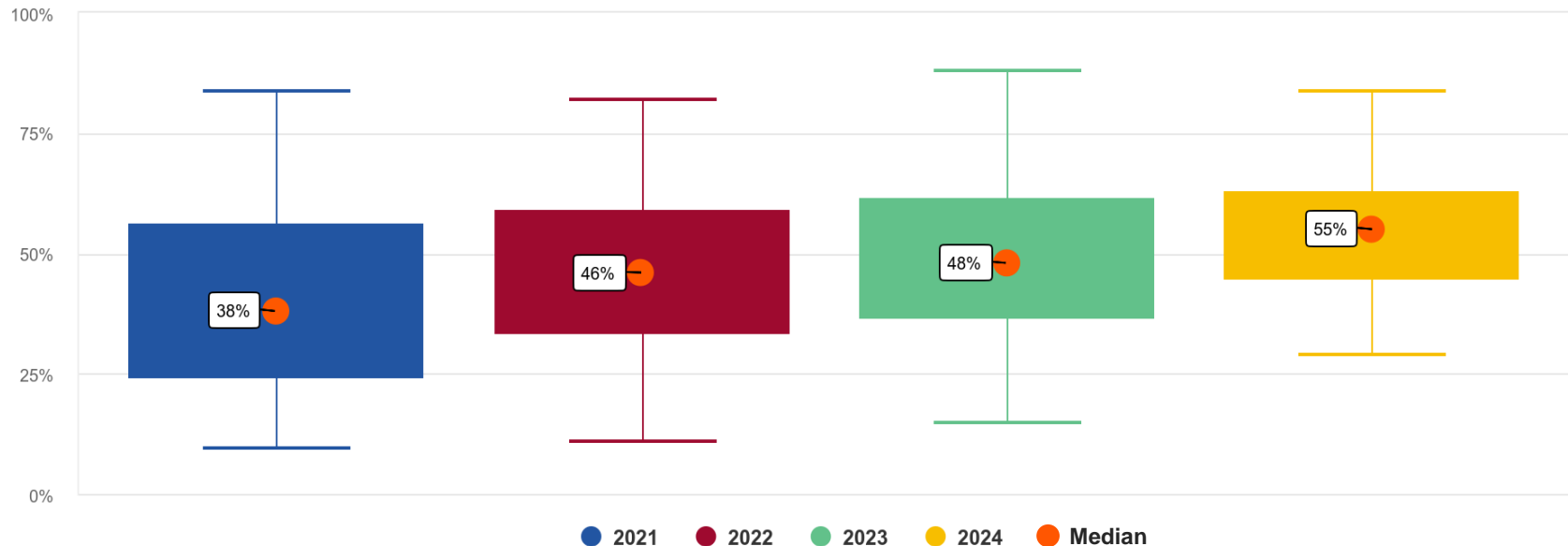


Quelle: PPCmetrics Marktscreens 2021 - 2024

- Der **Median** der Allokation zu den **CAT Bonds** ist in den letzten vier Jahren **von 45% auf 66% gestiegen**. Hierbei ist zu beachten, dass die in den Marktscreens enthaltenen Produkte nicht über die Jahre konstant sind.
- Dementsprechend hat die Allokation zu den **privaten Transaktionen** über die Jahre **abgenommen**.

Anteil US Wind über die Zeit

Durchschnittlicher Anteil US Wind über die Zeit



Quelle: PPCmetrics Marktscreens 2021 - 2024

- Die Allokation zu **US Wind** ist im **Median** in den letzten vier Jahren **von 38% auf 55% gestiegen**. Hierbei ist zu beachten, dass die in den Marktscreens enthaltenen Produkte nicht über die Jahre konstant sind.
- Dies **hängt unmittelbar mit der gestiegenen Allokation zu CAT Bonds zusammen**, da die meisten CAT Bonds ein hohes Exposure zu US Windereignissen aufweisen.

Fazit

- Bei **Insurance Linked Securities** handelt es sich um Wertschriften und verbrieftete Kontrakte, welche **Versicherungsrisiken** beinhalten.
- Die ILS-Produkte haben im Jahr **2023** deutlich **überdurchschnittliche Renditen** erzielt. Dies ist auf die **gestiegenen Zinsen**, die **erhöhten Versicherungsprämien** und die **geringere Anzahl an Schadensfällen** (u.a. keine gravierenden Hurrikane) zurückzuführen.
- Die **wichtigste Unterscheidung** von ILS-Produkten liegt zwischen den **am Sekundärmarkt gehandelten Instrumenten** (CAT Bonds) und den **privaten Transaktionen**, die durch **Bewertungsmodelle** bewertet werden.
- In den letzten vier Jahren ist die **Allokation zu CAT Bonds** und zur Gefahrenkategorie **US Wind gestiegen**.
 - Dabei hängt die höhere Allokation zu US Wind unmittelbar mit der gestiegenen Allokation zu CAT Bonds zusammen, da die **meisten CAT Bonds ein hohes Exposure zu US Windereignissen** aufweisen.
 - Durch die höhere Allokation zu CAT Bonds (**Marktpreise**) auf Kosten der privaten Transaktionen (**Bewertungsmodelle**) sind die Portfolios tendenziell **liquider** und **volatiler** geworden.

Handlungsbedarf für institutionelle Anleger

- Der aufgezeigte Sachverhalt hat folgende **Implikationen für institutionelle Anleger**:
 - Da die **Renditen** im Jahr 2023 je nach ILS-Produkt **unterschiedlich stark angestiegen** sind, empfiehlt es sich, die erzielte Anlageleistung anhand eines **Peer Group Vergleichs** einzuordnen.
 - Der Anstieg der Allokation zu CAT Bonds und US Wind zeigt, dass sich das **Risikoprofil von ILS-Produkten verändern** kann. Es empfiehlt sich, die Positionierung bestehender ILS-Produkte zu **überwachen** und zu **vergleichen**.
 - **Vor einer Investition in ein ILS-Produkt** empfiehlt es sich, dessen **Eigenschaften** (Portfolioallokation, Investitionsansatz, Risiko-Rendite-Profil etc.) zu verstehen sowie **mögliche Diversifikationseffekte** zu den **bestehenden Investitionen** zu analysieren.

Autor:innen



Dr. Luzius Neubert, CFA

Partner

E-Mail: luzius.neubert@ppcmetrics.ch



Romano Gruber, CFA

Managing Consultant

E-Mail: romano.gruber@ppcmetrics.ch



Edina Pehlic

Associate Investment Consultant

E-Mail: edina.pehlic@ppcmetrics.ch

Kontakt



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media 

Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns einsehbar.

Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar sind. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.regservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Experte für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung.

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. **Mehr**

