

**In Katastrophen-Anleihen sollten Anleger nur breit gestreut mittels Fonds investieren.**

Performance (auf Eurobasis) und Kostenangaben in Prozent

Fondsname	ISIN	3 Jahre	5 Jahre	Laufende Kosten*
Solidum Cat Bond Fund	LI0049587293	37,42%	44,75%	1,90%
GAM Star Cat Bond	IE00B3Q8M574	9,31%	28,73%	1,61%
Plenum CAT Bond Fund	LI0115208535	18,96%	28,62%	2,15%
LGT (LUX) Cat Bond Fund	LU0816332828	4,52%	–	1,82%

\* Die laufenden Kosten setzen die im Fonds jährlich anfallenden Kosten in Relation zum Fondsvermögen.

Quelle: Teletrader.com, Fondsweb.at (Stand: 1. 2.)

# Stürmische Renditen: Kupons gegen Wetterkapriolen

**Cat-Bonds.** Weltweit sichern Versicherer sich mit Anleihen gegen Wetterkapriolen ab. Risikofreudige können damit Geld verdienen.

VON RAJA KORINEK

Wien. Die Wetterkapriolen aus dem Jahr 2005 hinterließen einen bleibenden Eindruck. Damals wüteten mehrere Hurrikans in den USA, der bekannteste, Katrina, verwüstete weite Teile des US-Bundesstaates Louisiana. Die Folgen bekamen auch zahlreiche Versicherer zu spüren. Für sie war es eines der schlimmsten Jahre.

Um sich vorsorglich Geld für derartige Zahlungen zu beschaffen, greifen viele Assekuranzen auf spezielle Anleihen zurück. Sie gründen dazu Zweckgesellschaften, die sogenannte Cat-Bonds emittieren. Der Name ist die englische Abkürzung für Katastrophen-Anleihen, präzisiert Karsten Bromann von Solidum Partners aus der Schweiz (siehe Interview unten). Müssen die Versicherer größere Unwetterschäden abdecken, bekommen sie von den Zweckgesellschaften die Anlegergelder weitergeleitet. Anleger erleiden dann einen Verlust.

## Titelauswahl schwierig

Treten hingegen keine Wetterkapriolen auf, lukrieren Anleger im Schnitt recht ansehnliche Kupons und bekommen zu Laufzeitende ihr Geld von den Zweckgesellschaften zurück. Dort wurde es zwischenzeitlich in sichere Staatsanleihen investiert.

Doch das macht nur einen kleinen Teil der Kupons aus. Der Großteil hängt von Wetterprognosen und einer komplexen Versicherungsmathematik ab, weshalb man die Einzeltitelwahl den Fondsmanagern überlassen sollte (siehe Tabelle). Immerhin konnte der Bestplatzierte rund 44 Prozent auf fünf Jahre erzielen – was freilich kein Garant für die Zukunft ist. Etwas abgeschlagen liegen die nächsten zwei Fonds, sie erzielten knapp weniger als 30 Prozent.

Doch wie gehen die Fonds tatsächlich vor? Beim GAM Star Cat Bond Fund werden generell Risiken in den USA präferiert, „da die Datenqualität zur Modellierung besser und die bezahlten Prämien höher ausfallen als bei Risiken in anderen Ländern“, sagt Sandro Müller, Product Specialist Fixed Income bei GAM. Gemessen am gesamten Risiko, das der Fonds eingeht, sei rund ein Drittel in Anleihen angelegt, die Schäden aus Stürmen in Florida versichern. Da solche Naturereignisse während der atlantischen Hurrikan-Saison jährlich wiederkehrend eintreten, bestehe eine verhältnismäßig hohe Modell-Sicherheit. Das erleichtere die Bewertung der Anleihen, meint Müller.

Auch andere Ereignisse werden mit diesen Wertpapieren ab-

gedeckt. Im Plenum Cat Bond Fund etwa deckt ein guter Teil der Anleihen Schäden in Folge schwerer Gewitter in den USA ab. Ein kleiner Anteil des Vermögens entfällt auf Cat-Bonds zur Deckung von Taifun-Schäden in Japan. In Europa wiederum werden Windschäden mit unterschiedlichen Cat-Bonds jeweils für Skandinavien und für die restliche Region abgedeckt. In beide investiert beispielsweise der LGT (LUX) Cat Bond Fund kleine Positionen.

## Notenbank hat kaum Einfluss

Damit wird aber auch schnell klar: Während Naturkatastrophen einen gewaltigen Einfluss auf die Anleihen haben, spielen die Notenbankaktivitäten kaum eine Rolle. GAM-Experte Müller bringt es – wenn auch ein wenig überspitzt – auf den Punkt: „Die Ankündigung einer Zinssenkung durch die EZB hat keinen Einfluss auf die Entstehung von Wirbelstürmen im Atlantik.“

Besonders interessant wird diese Eigenschaft vor allem in Zeiten steigender Zinsen. Denn normale Anleihen verlieren in einem derartigen Umfeld immer mehr an Wert, denn sie sind nach der Zinserhöhung schlechter verzinst als neue Anleihen und deshalb weniger interessant. Für Cat-Bonds gilt das jedoch nicht.

## „Abwechslungsreiches Wetter tut dem Cat-Bond-Markt gut“

**Interview.** Karsten Bromann von der Schweizer Solidum Partners erklärt, warum manche Cat-Bonds 20 Prozent Zinsen, andere jedoch nicht einmal ein Zehntel davon bieten. Und weshalb häufigere Wetterkapriolen die Verzinsung insgesamt in die Höhe treiben.

VON RAJA KORINEK

**Die Presse:** Auf der Suche nach alternativen Rentenanlagen stößt man auch auf sogenannte Cat-Bonds. Mit anschmiegsamen Haustieren haben diese vermutlich wenig zu tun?

**Karsten Bromann:** Beim Begriff Cat handelt es sich um die englische Abkürzung für Katastrophen. Diese Anleihen dienen Erstversicherern, aber auch Rückversicherern als eine Art Rückversicherung, meist, um damit Zahlungen nach Umweltkatastrophen zu leisten.

**Anleger borgen einer Versicherung also Geld und erhalten dafür jährlich Zinsen.**

Die Anleihen werden nicht direkt von den Assekuranzen begeben. Sie erhalten das Kapital auch nicht für den allgemeinen Geschäftsbetrieb, man borgt es also nicht den Versicherern. Stattdessen wird eine eigene Zweckgesellschaft gegründet, die wiederum die Anleihen be gibt und das eingesammelte Kapital als Sicherheit vorhält. Es werden

jährliche Kupons bezahlt, wie bei anderen Anleihen. Treten aber größere Ereignisse ein, werden die Schadenszahlungen mit den Anlegergeldern abgedeckt. Das ist eben das Risiko für den Anleger. Dafür gibt es praktisch kein Emittentenrisiko, die Zweckgesellschaft kann nicht pleitegehen. Sie nimmt das Anlegergeld und investiert es in kurz laufende, variabel verzinsten Geldmarktanlagen wie US-Staatsanleihen. Somit wird das Geld während der Laufzeit geparkt.

**Weshalb sollten Anleger nicht direkt in US-amerikanische Bonds investieren?**

Es fließt ja nicht nur die Verzinsung aus den US-Staatsanleihen in die Gesamtberechnung ein. Wie bei jeder Versicherung wird auch hier mit Wahrscheinlichkeiten gearbeitet. Daraus errechnet sich die Versicherungsprämie, die in diesem Fall die Anleger in Form eines jährlichen Kupons lukrieren. Deshalb ist der Kupon allerdings auch nicht vom allgemeinen Zinsniveau abhängig, bis auf den kleinen Zinsan-

teil aus den US-Staatsanleihen. Somit ist diese Anlageklasse kaum von Zinsänderungen durch die Notenbanken betroffen.

**Wie kann man sich die Gesamtverzinsung vorstellen?**

Die sichere Staatsanleihekompone nte wirft derzeit knapp ein Prozent jährlich ab. Bei der Risikokomponente des Kupons kommt es darauf an, wie riskant das Ereignis ist. Sichert ein Cat-Bond mehrere Risiken wie Tornados, Erdbeben oder Hurrikans mit hoher Eintrittswahrscheinlichkeit ab, kann der Kupon im Extremfall sogar bei rund 20 Prozent liegen. Aber das sind Ausnahmen. Die durchschnittliche Rendite der Cat-Bonds liegt derzeit bei rund vier Prozent.

**In dem Extrembeispiel ist die Verzinsung sehr hoch. Welchen Preis zahlt man dafür?**

Hier liegt die Wahrscheinlichkeit, einen teilweisen oder gänzlichen Kapitalverlust zu erleiden, bei gut zehn Prozent pro Jahr. Am anderen Ende des Spektrums finden wir

etwa eine Rückversicherung gegen ein Überschießen von Krankenkosten in den USA. Eine solche hat gerade der US-Versicherungskonzern Aetna abgeschlossen. Beim risikoärmsten Bond dieser Serie liegt die Verzinsung bei 1,75 Prozent, da die Ausfallwahrscheinlichkeit mit weniger als 0,1 Prozent weit geringer ist. Insgesamt entfällt der Großteil der Cat-Bonds aber auf das Rückversichern von Naturkatastrophen.

**Das klingt nach sehr komplexen Strukturen, die ein Privatanleger**

### ZUR PERSON



**Karsten Bromann** arbeitete viele Jahre für eine Schweizer Versicherung, bevor der promovierte

Physiker 2005 Partner und Chief Risk Officer bei Solidum Partners in der Schweiz wurde. Die Gesellschaft managt unter anderem den Solidum Cat Bond Fund. [Archiv]

**kaum durchschauen kann.**

Die Einzelanalyse sollte man Experten überlassen. Nebst der Versicherungsmathematik spielen zum Beispiel Wetterprognosen eine wichtige Rolle. Auch muss man einzelne Anleihen durchleuchten und sich anschauen, ob die Auszahlungsprofile im Fall eines Ereignisses gegenüber den Anlegern fair gestaltet sind, diese bei der Schadensabdeckung also nicht auf unverhältnismäßig viel Kapital verzichten würden.

**Allerdings nehmen die Wetterextreme zu. Steigt damit das Risiko eines Zahlungsausfalls?**

Das Wetter wird abwechslungsreicher. Das ist für den Markt für Cat-Bonds sogar sehr positiv. Dann steigt der Bedarf an Rückversicherungen. Es wird mehr emittiert, und das sollte zu einer höheren Verzinsung führen. Auch bei bestehenden Anleihen passen sich die Preise rasch an neue Gegebenheiten an, wobei die durchschnittliche Restlaufzeit eines Cat-Bonds bei rund 1,5 Jahren liegt.