

Ereignisbericht: Hurrikan Ian

Meteorologische Entwicklung

Hurrikan Ian war der zweite Major Hurrikan (ein Sturm der Kategorie 3 oder höher) der Hurrikan-Saison 2022. Als tropische Störung ca. 1000km östlich von Trinidad und Tobago entstanden, bewegte sich das System im südlichen Golf von Mexiko Richtung Kuba. Als Sturm der Stärke 3 überquerte Hurricane Ian die westliche Spitze von Kuba und zog nordwärts in Richtung Florida. Im Golf konnte der Sturm weiter Energie aufnehmen, um sich zu einem Sturm der vierten Kategorie zu entwickeln.

Am 28. September traf der Sturm bei Cayo Costa, einer Insel ca. 40 km westlich von Fort Myers, Florida ein erstes Mal an Land. Später erreichte Ian das Festland in der Nähe von Punta Gorda / Port Charlotte und zog danach sich abschwächend Richtung Cape Canaveral, wo er als Tropensturm die Floridahalbinsel verliess. Über dem Atlantik gewann Ian wieder an Stärke und schlug in South Carolina als Hurrikan der untersten Kategorie 1 ein zweites Mal in den USA ein.



Von der amerikanischen National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA) beim ersten Landfall als Hurrikan am oberen Ende des Bereichs 4 eingestuft, gesellt sich Ian zur Gruppe der stärksten Stürme, die in den letzten 30 Jahren Florida trafen. Eine Verschiebung der Zugbahn weiter Richtung Süden am Tag vor dem Auftreffen an Land verschonte den sehr dicht besiedelten Grossraum Tampa vor den stärksten Winden und einer Sturmflut. Allerdings schob der weit ausgedehnte Sturm nun grosse Wassermassen in Richtung der sehr flutanfälligen Städte Naples und Fort Myers. Die schlimmsten Vorhersagen einer Sturmflut mit Pegelständen von bis zu 5.5 Metern Höhe realisierten sich zum Glück nicht, aber dennoch werden Flutschäden eine untypisch hohe Komponente der gesamten Auswirkungen des Sturmes darstellen.

Einfluss auf den Rückversicherungs- und ILS Markt

Frühe Schadensschätzungen, die schon kurz nach oder sogar vor dem ersten Landfall kursierten, basierten auf vorgefertigten Szenarien aus den stochastischen Ereigniskatalogen der Risiko-Modellierungsfirmen, welche die spezifischen Charakteristika des Sturmes nur mehr oder weniger genau wiedergeben können, und waren daher mit einer recht grossen Ungenauigkeit behaftet. Die erste belastbare Aussage auf Basis des gemessenen Windfeldes lieferte CoreLogic mit einem erwarteten Industrieschaden für die Versicherungswirtschaft in der Höhe von USD 28 – 47 Mrd. Wie zu erwarten war, trägt die Flutkomponente stärker als typisch mit 20% - 30% zum Gesamtschaden bei.

Risikomodellierer AIR veröffentlichte seine Zahlen am Montagnachmittag und prognostiziert USD 42 - 57 Mrd.

Bei Schäden in dieser Höhe muss davon ausgegangen werden, dass Zahlungen in beträchtlicher Höhe auf den Rückversicherungsmarkt zukommen. Auch der Cat Bond Markt wird Kapitalausfälle zu vergegenwärtigen haben. Insbesondere bei lokalen Deckungen in Florida sowie bei Sturmflut-bezogenen Risiken muss mit Ausfällen gerechnet werden. Diese punktuellen Ausfälle werden mit einer deutlich erhöhten Preisvolatilität einhergehen, die man beispielhaft an der Entwicklung des Swiss Re Cat Bond Price Index beobachten kann, der im Wochenvergleich um 9.9% einbrach.

Diese Preisvolatilität ist drei Faktoren geschuldet.

- Zusätzlich zur Abwertung der Bonds mit erhöhtem Risiko eines Kapitalausfalls wird ganz allgemein ein grosser Unsicherheitsfaktor im Markt eingepreist, der auch solche Papiere unter Druck setzt, bei denen ein direkter Verlust als unwahrscheinlich zu erachten ist.
- Als technische Reaktion erhöht sich der Spread von Investitionen mit aggregierender Charakteristik, die bis zum Reset des Selbstbehaltes (typisch Ende des Jahres oder vor dem Beginn der Hurrikansaison 2023) nun riskanter geworden sind. Bis zum Zeitpunkt dieses Resets werden solche Strukturen, so keine weitere Ereignisse eintreten, diese Abschreibungen amortisieren und einen entsprechend erhöhten Ertrag erwirtschaften.
- Bemerkenswert ist die Komponente einer allgemeinen Spreadausweitung. So sind auch Cat Bonds mit exklusiver Exponierung gegen Japan Erdbeben oder Frankreich Wintersturm von den Preisrückgängen betroffen. Auf dem Preissheet der Swiss Re zeigen von 224 Non-Life Cat Bonds einzig drei eine marginal positive wöchentliche Preisentwicklung. Dieses Verhalten zeigt, dass Hurrikan Ian das Potenzial hat, die generelle Tendenz zu einem deutlich härteren Markt, die schon im ersten Halbjahr zu signifikant besseren Konditionen und Ertragsmöglichkeiten bei Cat Bonds und ILS geführt hatte, weiter zu verstärken.

Im Fall von Hurrikan Irma im Jahr 2017 brauchte der Markt ca. 3 Monate, bis sich der in der Preisvolatilität manifestierte 'Angstfaktor' ausgewachsen hatte und die Preise von unbetroffenen Cat Bonds wieder normalisiert hatten. Es bleibt abzuwarten, wie schnell sich der Markt dieses Mal von seinen Befürchtungen erholen kann.

Einfluss auf die Portfolien

Liquide Positionen in den Portfolien werden mit einem 'Average Bid' – Ansatz bewertet. Bei potenziell betroffenen Privattransaktionen mit vergleichbaren versicherten Portfolien und Konditionen wie spezielle Cat Bonds werden die in den Marktpreisen der liquiden Instrumente reflektierten Markterwartungen bei der Reservenstellung nachgebildet. Gegenwärtig geht das Management davon aus, dass es keine betroffenen Privattransaktionen in den Portfolien gibt, bei der eine Reservenstellung nicht auf diese Art erfolgen kann.

Auf dieser Basis werden die folgenden Ergebnisse für den Monat September erwartet:

Solidum Cat Bond Fund (R Klasse, USD)	-5.5% bis -6%
Solidum ELS Fund, SAC 2 (A-1 Klasse, USD)	-7% bis -8%
Solidum ELS Fund, SAC 3 (I-1 Klasse, USD)	-6.5% bis -7.5%

Da der Anteil der liquiden Instrumente im Solidum Cat Bond Fund am höchsten ist, ist der weiter oben beschriebene Effekt der Überreaktion des Marktes in diesem Fonds am grössten. Auf der Basis des heute verfügbaren Kenntnisstandes wird erwartet, dass die schlussendlich realisierten Verluste nur die Hälfte des Monatsergebnis betragen werden. Verstärkt wird dieses Recovery-Potenzial durch die konservative Bewertungslogik der Fonds. Im Fall des SAC2 wird dieses Erholungspotenzial etwas geringer eingeschätzt und ist für den SAC3 am wenigsten ausgeprägt.

Wir möchten betonen, dass so kurz nach einem Ereignis die Unsicherheiten in der Analyse noch sehr ausgeprägt sind. Variationen der Annahmen zu schlussendlichen Schäden beeinflussen die Ergebnisse, und insbesondere bei sogenannten 'Indemnity'-Transaktionen, die den originären Schaden einer Gegenpartei decken und nicht auf Marktschadenzahlen referenzieren, wird erst das Reporting der Gegenparteien die Unsicherheit reduzieren.

Ein signifikanter Treiber der Verluste in allen drei Portfolien sind Deckungen gegen Sturmflut. Die Marktpreise von Cat Bonds, die den staatlichen Flutversicherer NFIP decken, implizieren einen Schaden für dieses Programm in der Höhe von USD 8 Mrd., was sich gut mit der Einschätzung des Risikomodellierers Corelogic deckt. Sollte sich der Schaden für das NFIP grösser oder geringer erweisen, kann dies das schlussendliche Ergebnis um ca. 2 bis 3 Prozentpunkte in beide Richtungen beeinflussen.

Für weitere Fragen steht Ihnen das Portfolio Management Team jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen
Solidum Partners