

# Entlarvung der Mythen, die versicherungsgebundene Wertpapiere umgeben

alternativen Anlageklassen · Mythen  
März 2017

Kommt es wirklich häufiger zu  
Naturkatastrophen?

p.08

## Im Überblick

Die relativ neue Anlageklasse der Insurance Linked Securities oder „ILS“ ist mit anderen Risiken als herkömmliche Anlageklassen verbunden und naturgemäss von zahlreichen Mythen umgeben. Einige dieser Mythen möchten wir in diesem Beitrag entlarven.

**Mythos 1.** ILS-Instrumente bieten Versicherungsgesellschaften die Möglichkeit, ihre grössten Risiken auszulagern. Somit werfen sie genau wie Mortgage-Backed Securities (MBS) das Problem der Adverse Selection auf bzw. sind mit subjektiven Risiken verbunden

**Mythos 2.** Der Eintritt einer versicherten Katastrophe führt automatisch zum Gesamtverlust des Kapitals eines ILS-Instruments, welches die betreffende Katastrophe abdeckt

**Mythos 3.** Es ist möglich, dass ein Portfolio aus ILS-Instrumenten mit einem 100%-igen Kapitalverlustrisiko konfrontiert wird

**Mythos 4.** In den letzten Jahren haben Naturkatastrophen wie Hurrikans, Tornados, Flutkatastrophen und Hagelschäden zugenommen

**Mythos 5.** Durch die globale Erwärmung treten stärkere Hurrikane immer häufiger auf

**Mythos 6.** Rückversicherer haben bei der Modellierung von Naturkatastrophen einen Informationsvorteil gegenüber ILS-Managern

**Mythos 7.** Katastrophenmodelle unterschätzen grundsätzlich die mit ILS-Transaktionen verbundenen Risiken

**Mythos 8.** Da sich seit langem keine grosse Naturkatastrophe ereignet hat, ist der Zeitpunkt für einen Einstieg in den ILS-Markt ungünstig

**Mythos 9.** Die Renditen am ILS-Markt sind geschrumpft und mittlerweile unattraktiv

· Mythos 1.	02
· Mythos 2.	04
· Mythos 3.	06
· Mythos 4.	08
· Mythos 5.	10
· Mythos 6.	12
· Mythos 7.	14
· Mythos 8.	16
· Mythos 9.	18

Im Gegensatz zu anderen  
high-yield Anlageklassen  
bietet ILS ein diversifiziertes  
Renditepotential, welches nicht  
mit dem makroökonomischen  
Zyklus korreliert

## Mythos 1. ILS-Instrumente bieten Versicherungsgesellschaften die Möglichkeit, ihre grössten Risiken auszulagern. Somit werfen sie genau wie Mortgage-Backed Securities (MBS) das Problem der Adverse Selection auf bzw. sind mit subjektiven Risiken verbunden.

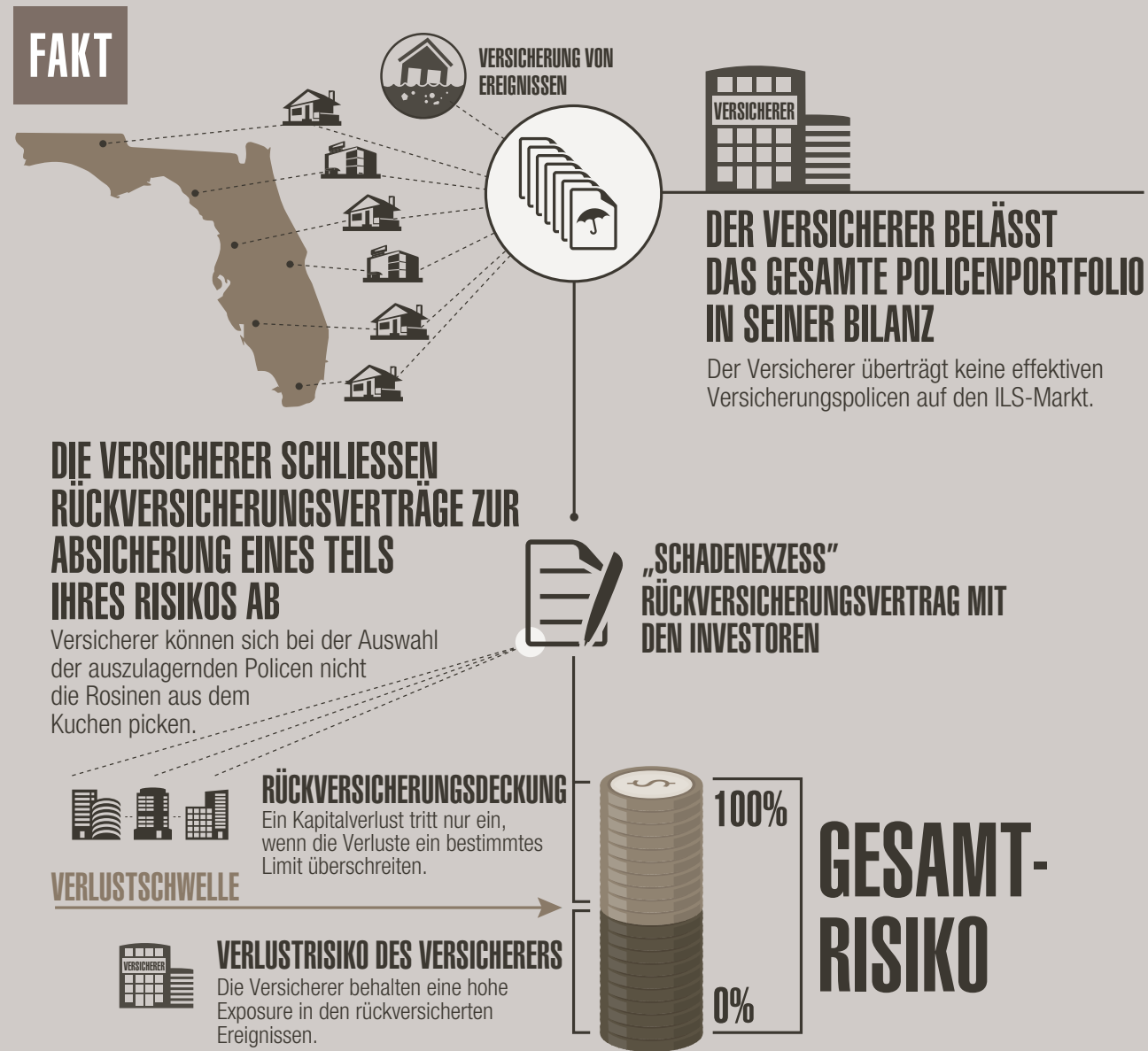
Obwohl der ILS-Markt Versicherungsgesellschaften eine gute Möglichkeit zur Absicherung eines Teils ihres Risikos bietet, insbesondere im Bereich der Sachversicherung, unterscheidet er sich vom MBS-Markt in mindestens zwei fundamentalen Aspekten.

Erstens übertragen die Emittenten (Versicherer und Rückversicherer), die den ILS-Markt zur Absicherung ihres Risikos in Anspruch nehmen, keine effektiven Versicherungspolice auf den ILS-Markt. De facto belassen sie das gesamte Policenportfolio in ihrer Bilanz und schliessen zur Absicherung eines Teils ihres Risikos einen Rückversicherungsvertrag mit den Investoren ab. Bei diesen Transaktionen haben die Versicherer keinen Spielraum, um sich bei Auswahl der auszulagernden Policen, die Rosinen aus dem Kuchen zu picken.

Zweitens sind die Verträge, die ILS-Transaktionen zugrunde liegen, in der Rege als „Schadenexzess“-Rückversicherungsverträge strukturiert. Dies bedeutet, dass die Versicherer eine hohe Exposure in den rückversicherten Ereignissen behalten und bei potenziellen Verlusten an vorderster Front stehen. ILS-Investoren erleiden nur dann einen Kapitalverlust, wenn die emittierende Gesellschaft über ein bestimmtes Limit hinaus Verluste verbucht. De facto sind ILS-Investoren in der Risikostruktur gegenüber der Versicherungsgesellschaft vorrangig.

Die Kombination all dieser Merkmale des ILS-Marktes gewährleistet, dass die Interessen der Versicherer und der Investoren kongruent sind.

### MYTHOS 1 ILS-INSTRUMENTE BIETEN VERSICHERUNGSGESELLSCHAFTEN EINE MÖGLICHKEIT ZUR AUSLAGERUNG IHRER GRÖSSTEN RISIKEN UND SIND MIT SUBJEKTIVEN RISIKEN VERBUNDEN



## Mythos 2. Der Eintritt einer versicherten Katastrophe führt automatisch zum Gesamtverlust des Kapitals eines ILS-Instruments, welches die betreffende Katastrophe abdeckt

Die meisten „Schadenexzess“-ILS-Transaktionen sind durch eine Eintrittsschwelle (Schwelle, ab welcher der Investor erstmals einen Verlust riskiert) und eine Verlustobergrenze (Schwelle, an der das Kapital des Investors aufgebraucht ist) gekennzeichnet. Bei den meisten Transaktionen verlaufen die Verluste linear zwischen diesen beiden Werten, wie nebenstehend illustriert:

Dies möchten wir anhand eines Beispiels veranschaulichen. Eine ILS-Transaktion im Wert von USD 10 Millionen basiert auf einem parametrischen Trigger, in diesem Fall der Windgeschwindigkeit, die in der Wetterstation in London Heathrow gemessen wird. Der Rückversicherungsvertrag, welcher der Transaktion zugrunde liegt, spezifiziert einen Eigenbehalt von 100 km/h und eine Obergrenze von 200 km/h. Wird eine Windgeschwindigkeit von 130 km/h gemessen, erleidet die ILS-Transaktion einen Verlust von 30%.

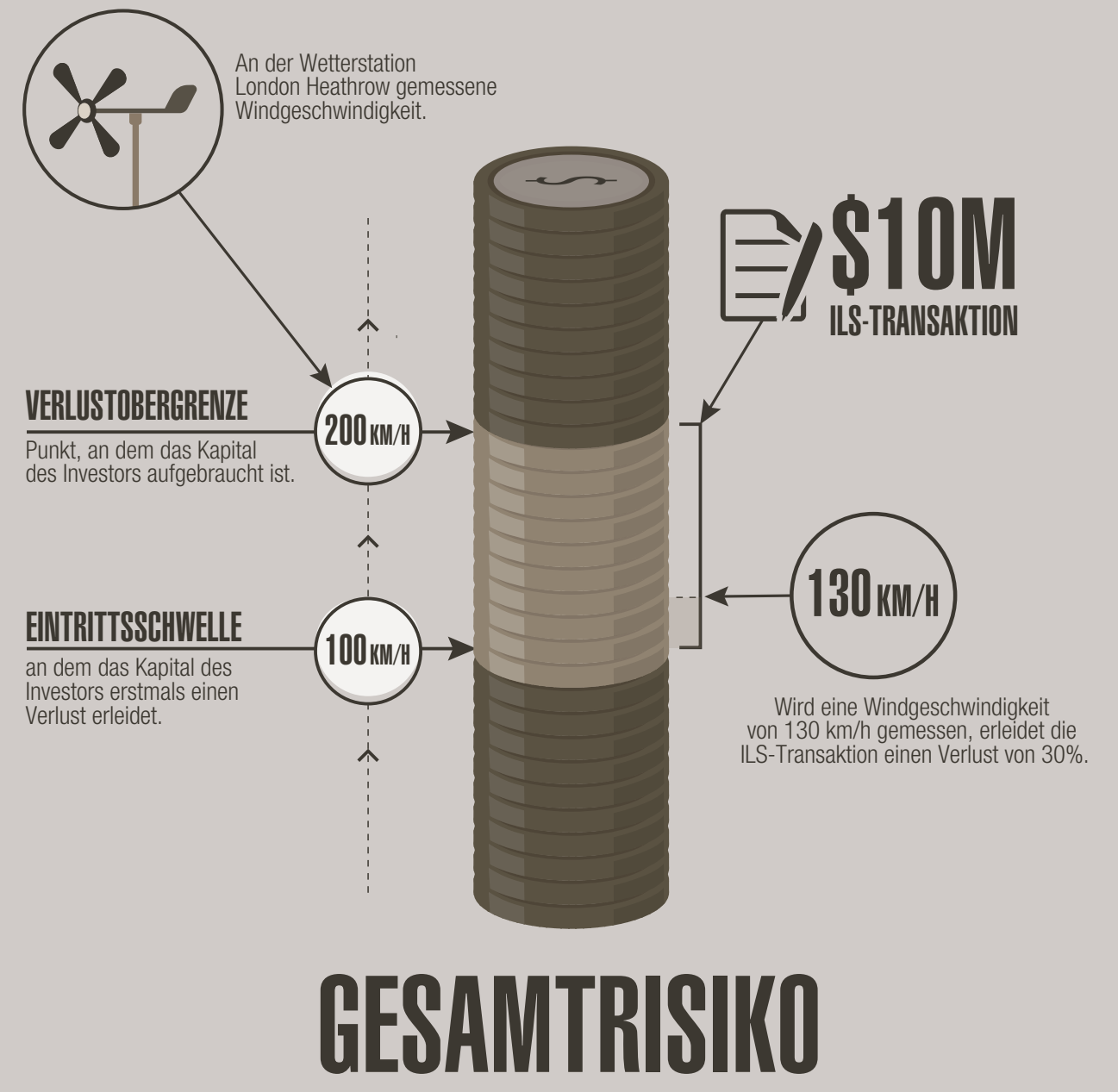
Aber man darf nicht alle ILS-Anlagen über einen Kamm scheren. Eine nennenswerte Ausnahme von dieser generellen Regel bilden Industry Loss Warranties (Marktschadendeckungsverträge ILWs). Wie der Name bereits sagt, fallen ILW-Transaktionen in eine ILS-Kategorie, die nach den Verlusten eines gesamten Versicherungszweigs strukturiert und an einen bestimmten Bereich gebunden sind. Solche Transaktionen sind üblicherweise binärer Natur, so kann ein Investor eine ILW mit einer Versicherungsdeckung von USD 5 Millionen abschliessen. Der Vertrag sieht bei CHF 200 Millionen einen Trigger für Hagelschäden in der Kraftfahrzeug- und Wohngebäudeversicherung für die gesamte Schweizerische Versicherungsbranche vor. Wird diese Schadenhöhe erreicht, ist das für die Transaktion eingesetzte Risikokapital verloren.

### MYTHOS 2

DER EINTRITT EINER VERSICHERTEN KATASTROPHE FÜHRT AUTOMATISCH ZUM GESAMTVERLUST DES KAPITALS EINES ILS-INSTRUMENTS, WELCHES DIE BETREFFENDE KATASTROPHE ABDECKT

### FAKT

DIE MEISTEN „SCHADENEXZESS“-ILS-TRANSAKTIONEN SIND DURCH EINE EINTRITTSCHWELLE UND EINE VERLUSTOBERGRENZE GEKENNZEICHNET.



### Mythos 3. Ist es wahrscheinlich, dass ein Portfolio aus ILS-Instrumenten mit einem 100%-igen Kapitalverlustrisiko konfrontiert ist?

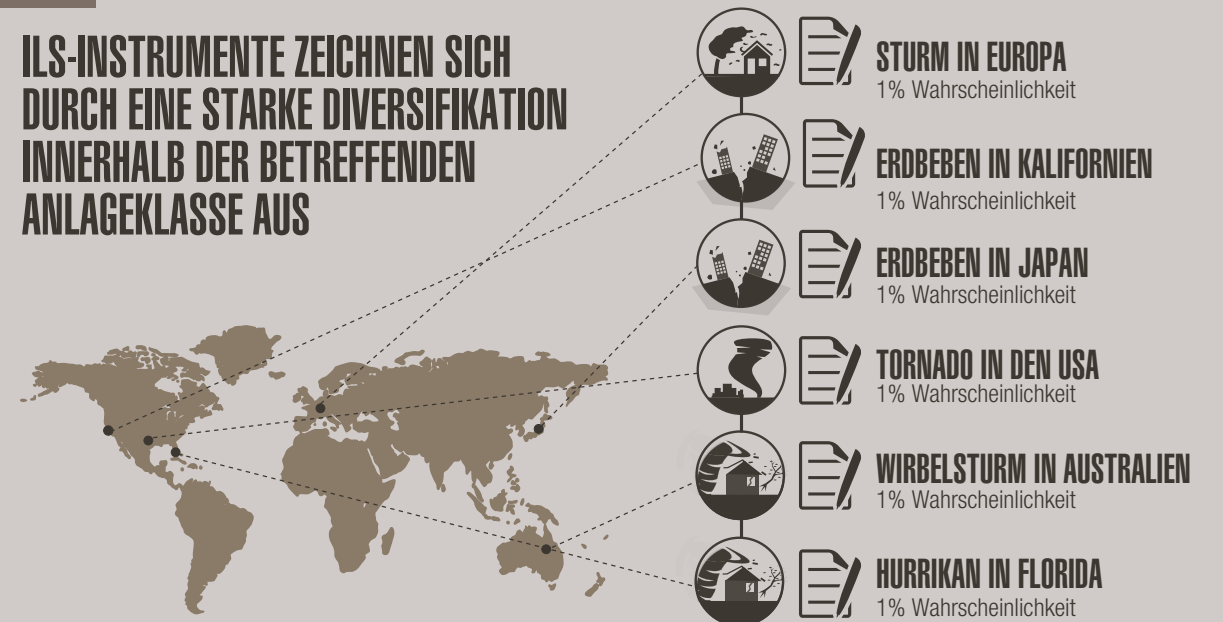
Das Gegenteil ist der Fall: Wir finden, dass ein solches Szenario extrem unwahrscheinlich ist. Im Unterschied zu anderen Anlageklassen, bei denen die einzelnen Wertpapiere innerhalb der Anlageklasse allesamt in die gleiche Richtung tendieren, zeichnen sich ILS durch eine starke Diversifikation innerhalb der betreffenden Anlageklasse aus. Zur Veranschaulichung kann man ein ILS-Portfolio aus Anlagen aufbauen, die mit voneinander unabhängigen Ereignissen verbunden sind, z.B. einem Erdbeben in Japan, einem Erdbeben in Kalifornien, einem Sturm in Europa, Tornados in den USA, einem Hurrikan in Florida und einem Wirbelsturm in Australien. Weist jedes dieser sechs versicherten Ereignisse eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 1% auf, beträgt die Wahrscheinlichkeit eines Totalverlusts des Portfolios 0,000000000001 bzw. 1 Mal in einer Billion Jahre.

“ De facto weisen die ILS-Produkte von Lombard Odier IM in der Regel eine Exposure in über 20 voneinander unabhängigen Risikokategorien auf, so dass die Wahrscheinlichkeit grosser Verluste auf der Ebene des Portfolios weiter sinkt. Der Investmentprozess, insbesondere die angewandten Verfahren der Portfoliokonstruktion, streben explizit nach einer optimalen Diversifikation des Portfolios durch die Verringerung der Eintrittswahrscheinlichkeit derartiger Verluste. ”

### MYTHOS 3 ES IST WAHRSCHEINLICH, DASS EIN PORTFOLIO AUS ILS-INSTRUMENTEN MIT EINEM 100%-IGEN KAPITALVERLUSTRISIKO KONFRONTIERT IST

#### FAKT

**ILS-INSTRUMENTE ZEICHNEN SICH DURCH EINE STARKE DIVERSIFIKATION INNERHALB DER BETREFFENDEN ANLAGEKLASSE AUS**



**DIE ILS-PRODUKTE VON LOMBARD ODIER IM WEISEN IN DER REGEL EINE EXPOSURE IN ÜBER 20 VONEINANDER UNABHÄNGIGEN RISIKOKATEGORIEN AUF**

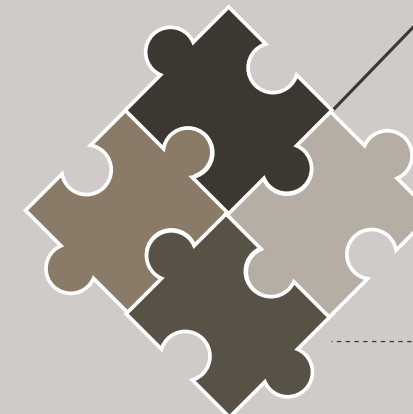
**DIE WAHRSCHEINLICHKEIT EINES TOTALVERLUSTS DES PORTFOLIOS BETRÄGT 0,000000000001**

(1 Mal in einer Billion Jahre)



#### PORTFOLIOKONSTRUKTION

Zur Erhaltung einer hohen Diversifikation innerhalb der betreffenden Anlageklasse wird das Portfolio optimiert.



#### EINE OPTIMALE DIVERSIFIKATION

Verringert die Wahrscheinlichkeit grosser Verluste auf der Ebene des Portfolios zusätzlich.



## Mythos 4. In den letzten Jahren haben Naturkatastrophen wie Hurrikans, Tornados, Flutkatastrophen und Hagelschäden zugenommen

Wir halten diese Annahme für einen Trugschluss, der einer Kombination aus globalen Newsflows rund um die Uhr, der schnelleren und verbesserten Berichterstattung sowie der ständig steigenden Schadenhöhe von Naturkatastrophen zuzuschreiben ist.

Das öffentliche Interesse an extremen Wetterphänomenen sowie sonstigen Naturkatastrophen ist immens.<sup>3</sup> Infolgedessen erhält die Öffentlichkeit dank des globalen 24-stündigen Newsflows Kenntnis von Ereignissen, über die noch vor 10 oder 20 Jahren nicht berichtet worden wäre. Zweifelsohne führt dies dazu, dass die Öffentlichkeit besser über derartige Ereignisse informiert ist und ihre Häufigkeit höher einschätzt als zuvor.

Zudem wurden bei Vorhersage und Messung von Naturkatastrophen in den letzten hundert Jahren enorme Fortschritte erzielt, so dass diese Technologien mittlerweile weitaus zuverlässiger sind und flächendeckend eingesetzt werden. Satelliten, Doppler-Radar und unbemannte Drohnen sind nur einige Beispiele für die modernen Technologien, denen es zu verdanken ist, dass wir immer besser informiert sind und auch von Geschehnissen erfahren, die früher unbemerkt geblieben wären, da sie sich in entlegenen Gebieten ereignen.

Letztlich hat in den vergangenen Jahrzehnten der Wohlstand enorm zugenommen. Besonders auffällig ist diese Entwicklung in mit hohen Risiken verbundenen städtischen Ballungsräumen und Küstengegenden, wo die demografischen Veränderungen zu einer immer höheren Konzentration von Immobilien führen. Aus diesem Grund markieren die von den letzten Naturkatastrophen verursachten Schäden Rekordwerte.

Der schwere „Miami-Hurrikan“ im Jahr 1926 verursachte damals Schäden in Höhe von rund USD 100 Millionen. Auf den heutigen Bestand an Immobilien in der Region übertragen würde das gleiche physikalische Ereignis Schäden in Höhe von über USD 150 Milliarden verursachen.<sup>4</sup> Glücklicherweise ist die Anpassung des versicherten Gesamtwerts eine Kernkompetenz des Versicherungsgeschäfts und bildet einen integrierenden Bestandteil der Modelle zur ILS-Preisbildung.

<sup>3</sup> Two Decades of American News Preferences, Michael J. Robinson, the Pew Research Center

<sup>4</sup> <http://www.hurricanescience.org/history/storms/1920s/GreatMiami/>

## MYTHOS 4 IN DEN LETZTEN JAHREN HABEN NATURKATASTROPHEN WIE HURRIKANS, TORNADOS, FLUTKATASTROPHEN UND HAGELSCHÄDEN ZUGENOMMEN

**FAKT** DABEI HANDELT ES SICH UM EINEN TRUGSCHLUSS, DER EINER KOMBINATION AUS MEHREREN FAKTOREN ZUZUSCHREIBEN IST



<sup>1</sup> Quelle: Climate Change 2014, Synthesis Report, Intergovernmental Panel on Climate Change.

<sup>2</sup> Quelle: <https://www.tropicalstormrisk.com/docs/NormalizedHurricane2008.pdf>

## Mythos 5. Die globale Erwärmung wird immer mehr starke Hurrikans verursachen

Dies ist ein heisses Thema unter Meteorologen und eine Behauptung, die bis heute durch keinen wissenschaftlichen Beweis untermauert wurde. Wie der Zwischenstaatliche Ausschuss für Klimaänderungen in seinem jüngsten Bericht<sup>6</sup> festhält „...besteht ein geringer Vertrauensgrad, dass langfristige Veränderungen in tropischen Wirbelsturmaktivitäten robust sind, und es besteht ein geringer Vertrauensgrad in der Zuordnung globaler Veränderungen zu einer bestimmten Ursache.“

Die meteorologischen Zusammenhänge sind komplex, aber man kann die aktuellen Erkenntnisse<sup>7</sup> folgendermassen zusammenfassen: Die meisten Wissenschaftler rechnen mit weniger Hurrikans, die durch eine leicht zunehmende Windintensität (+2% bis +11%) und potenziell höheren Sturmflutschäden aufgrund des Anstiegs des Meeresspiegels gekennzeichnet sind.

Der kombinierte Effekt dieser beiden sich gegenseitig aufhebenden Faktoren (weniger Hurrikans, höhere Windgeschwindigkeit) ist ungewiss. Was wir jedoch wissen, ist, dass eine solche Entwicklung Jahrzehnte, wenn nicht gar Jahrhunderte dauern wird, bevor sie sich spürbar auf die Versicherungsbranche niederschlägt. Da die meisten ILS-Instrumente Laufzeiten von einem bis vier Jahren aufweisen, stellt die globale Erwärmung keine ernsthafte Bedrohung für ILS-Investoren dar. Auf jeden Fall kennen wir eine Reihe regelmässiger Wetterphänomene wie z.B. El Niño–Southern Oscillation (ENSO, El Niño–Südliche Oszillation) oder die Atlantic Multidecadal Oscillation (AMO, Atlantische Multidekaden-Oszillation), welche die Hurrikan-Aktivität weitaus stärker beeinflussen.

<sup>6</sup> Climate Change 2014, Synthesis Report, Intergovernmental Panel on Climate Change

<sup>7</sup> Effect of remote sea surface temperature change on tropical cyclone potential intensity, Vecchi, Gabriel A. und Soden, Brian J., Nature, Dezember 2007, 450

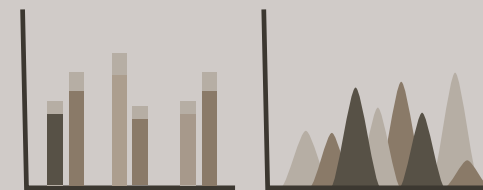
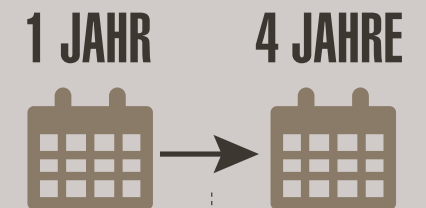
### MYTHOS 5 DIE GLOBALE ERWÄRMUNG WIRD IMMER MEHR STARKE HURRIKANS VERURSACHEN

**FAKT**



**DIE MEISTEN ILS-INSTRUMENTE WEISEN LAUFZEITEN VON EINEM BIS VIER JAHREN AUF.**

Somit stellt die globale Erwärmung keine ernsthafte Bedrohung für ILS-Investoren dar.



**KURZFRISTIGE KLIMATISCHE SCHWANKUNGEN UND WETTERPHÄNOMENE**

wirken sich viel stärker auf die Hurrikanaktivität aus als die globale Erwärmung.

<sup>5</sup> Effect of remote sea surface temperature change on tropical cyclone potential intensity, Vecchi, Gabriel A. und Soden, Brian J., Nature, Dezember 2007, 450

## Mythos 6. Rückversicherer haben bei der Modellierung von Naturkatastrophen einen Informationsvorteil gegenüber ILS-Managern

Es ist ein gut gehütetes Geheimnis, dass sowohl herkömmliche Rückversicherer als auch ILS-Manager bei der Modellierung von Katastrophen zur quantitativen Beurteilung der mit ihren Transaktionen verbundenen Risiken jeweils mit den gleichen externen Anbietern von Modellierungssoftwares.

Die Modellierung von Katastrophen („CAT“-Modellierung) basiert auf computergestützten Berechnungen zur Schätzung der Verluste, die aus Katastrophen wie Hurrikans oder Erdbeben entstehen können. Die CAT-Modellierung bedient sich der Disziplinen Versicherungsmathematik, Ingenieurwissenschaft, Meteorologie und Seismologie und benötigt aus diesem Grund ein immenses Reservoir an Fachkompetenzen, auf die nur wenige Unternehmen Zugriff haben.

Der Einsatz von Software zur CAT-Modellierung durch grosse Rückversicherer geht auf die Mitte der neunziger Jahre zurück. Sowohl das Aufkommen der ILS-Märkte als auch die Entwicklung dieser Software-Tools sind Folge etlicher grosser Naturkatastrophen, die deutlich zeigten, dass die Rückversicherungsbranche die mit solchen Naturgefahren verbundenen Risiken besser erkennen und beherrschen muss.

### MYTHOS 6

RÜCKVERSICHERER HABEN BEI DER MODELLIERUNG VON NATURKATASTROPHEN EINEN INFORMATIONSVORTEIL GEGENÜBER ILS-MANAGERN

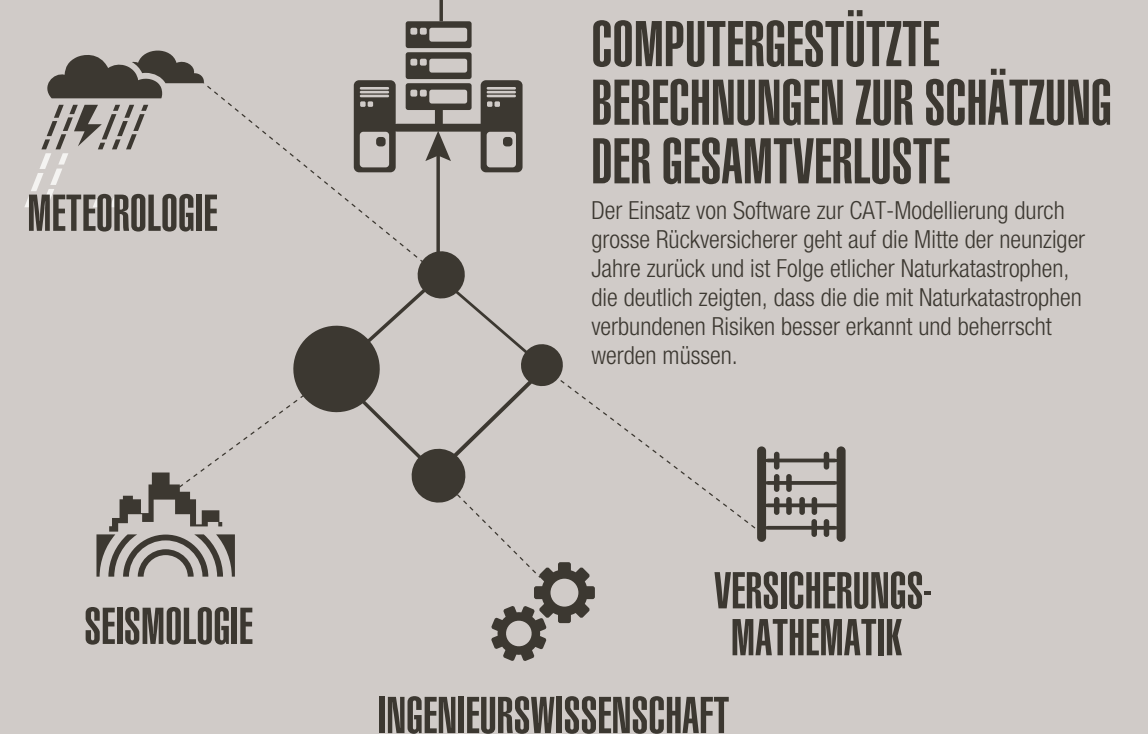
### FAKT

SOWOHL RÜCKVERSICHERER ALS AUCH ILS-MANAGER ARBEITEN BEI DER MODELLIERUNG VON KATASTROPHEN MIT DEN GLEICHEN EXTERNEN ANBIETERN



DIE MODELLIERUNG VON KATASTROPHEN (CAT-MODELLIERUNG) BENÖTIGT ZAHREICHE FACHKOMPETENZEN

Nur wenige Unternehmen haben Zugriff auf diese Kompetenzen.



COMPUTERGESTÜTZTE BERECHNUNGEN ZUR SCHÄTZUNG DER GESAMTVERLUSTE

Der Einsatz von Software zur CAT-Modellierung durch grosse Rückversicherer geht auf die Mitte der neunziger Jahre zurück und ist Folge etlicher Naturkatastrophen, die deutlich zeigten, dass die die mit Naturkatastrophen verbundenen Risiken besser erkannt und beherrscht werden müssen.

## Mythos 7. Katastrophenmodelle unterschätzen grundsätzlich die mit ILS-Transaktionen verbundenen Risiken

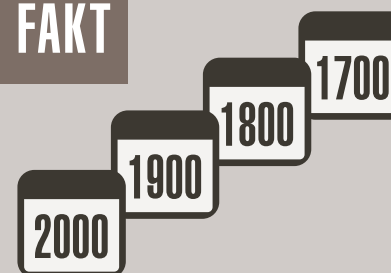
Rückversicherungsereignisse sind definitionsgemäss extrem. Ihre Eintrittswahrscheinlichkeit ist niedrig und reicht von einmal in zwanzig bis vielleicht einmal in zweihundert Jahren. Aus diesem Grund können Modelle, die auf historische Daten aus ein- bis zweihundert Jahren kalibriert sind, die effektive Häufigkeit von Ereignissen eventuell nicht präzise vorhersagen. Dies kann zur Unter- oder Überschätzung von Risiken führen. Ein statistisch signifikanter Nachweis der Präzision eines Modells kann nur durch die Beobachtung seiner Leistung über mehrere Hundert-Jahres-Zeiträume erbracht werden.

Zur Schätzung der Häufigkeit und Schwere von Naturereignissen setzt die Rückversicherungsbranche derzeit die Modellierungs-Tools dreier Anbieter (RMS, AIR, CoreLogic) ein. Die zwischen den Risikodaten der einzelnen Tools festgestellten Unterschiede sind auf unterschiedliche Sichtweisen der Gefahren, der Anfälligkeit der Gebäude und des Deckungsgrads der Branche zurückzuführen. Zur Kalibrierung ihrer Modelle basieren die Anbieter von Modellierungs-Tools ihre Berechnungen zumeist auf den gleichen öffentlich bekannten historischen Ereignissen sowie auf ihren besten Schätzungen der aktuellen Branchenexposure. Modellierungs-Tools werden laufend aktualisiert, wobei alle neuen Erkenntnisse bzw. Daten aus Meteorologie, Wissenschaft oder Wirtschaft, die sich auf die Ergebnisse einer Modellrechnung auswirken können, umgehend berücksichtigt werden.

“ Zur Verringerung dieses Risikos vergleicht Lombard Odier IM die Ergebnisse mehrerer Modelle und stellt sicher, dass die für eine ILS-Transaktion gezahlte Versicherungsprämie einen Puffer enthält, den wir als Ausgleich für eine eventuell fehlerhafte Konzipierung eines Modells als ausreichend erachten. Des Weiteren sind wir überzeugt, dass der Einsatz von CoreLogic die nachteiligen Effekte der Wahl („Adverse Selection“-Effekt) von entweder RMS oder AIR kompensiert, die von den Rückversicherern verständlicherweise bevorzugt werden, da die Ergebnisse ihrer Simulationen das Risiko einer zuvor modellierten Transaktion in einem günstigeren Licht erscheinen lassen. ”

### MYTHOS 7 KATASTROPHENMODELLE UNTERSCHÄTZEN GRUNDSÄTZLICH DIE MIT ILS-TRANSAKTIONEN VERBUNDENEN RISIKEN

FAKT

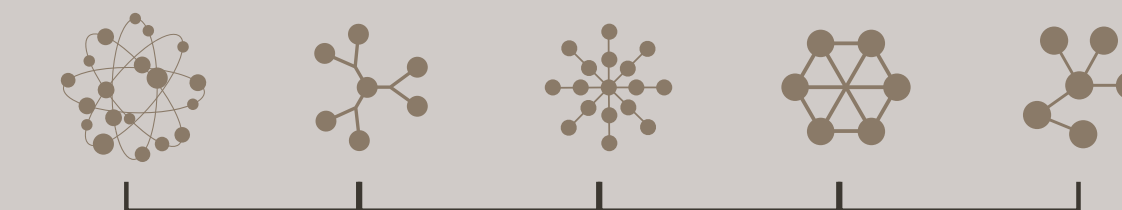


#### KATASTROPHENMODELLE SIND AUF HISTORISCHE DATEN AUS EIN- BIS ZWEIHUNDERT JAHREN KALIBRIERT

Historische Daten können die effektive Häufigkeit von Ereignissen eventuell nicht präzise vorhersagen.

#### DIE EINTRITTSWAHRSCHEINLICHKEIT EINES RÜCKVERSICHERUNGSEREIGNISSES IST NIEDRIG

Ein statistisch signifikanter Nachweis der Präzision eines Modells kann nur durch die Beobachtung seiner Leistung über mehrere Hundert-Jahres-Zeiträume erbracht werden.



#### LOMBARD ODIER IM VERGLEICHT MEHRERE CAT-MODELLE

Wir streben nach der Verringerung des Risikos durch den Vergleich der Ergebnisse mehrerer Modelle. Damit wollen wir sicherstellen, dass die gezahlte Versicherungsprämie einen Puffer enthält, der als Ausgleich für eine eventuelle fehlerhafte Konzipierung eines Modells ausreichend ist.



## Mythos 8. Da sich seit langem keine grosse Naturkatastrophe ereignet hat, ist der Zeitpunkt für einen Einstieg in den ILS-Markt ungünstig

Jede Katastrophe ist ein Einzelereignis und von der vorhergehenden abgekoppelt. Nachdem seit über zehn Jahren kein Hurrikan das US-amerikanische Festland verwüstet hat, könnte man intuitiv annehmen, dass dieser Fall in den kommenden Jahren eintreten wird. Statistisch gesehen trifft dies jedoch nicht zu. Obwohl die Wahrscheinlichkeit des Eintritts von Naturkatastrophen Bestandteil unserer laufenden Annahmen ist, ist ihr effektiver Eintritt unvorhersehbar, so dass jedes Timing in dieser Assetklasse unmöglich ist.

Zur Veranschaulichung: Wenn wir eine faire Münze werfen, die bereits 10 Mal in Folge mit dem Kopf nach oben gezeigt hat, wie hoch ist dann die Wahrscheinlichkeit, dass dies ein elftes Mal eintritt? Zur Erinnerung: Hierbei handelt es sich um eine faire Münze, demnach beträgt die Wahrscheinlichkeit immer noch 50%. Nur weil die Münze 10 Mal mit dem Kopf nach oben gezeigt hat, heisst das noch lange nicht, dass dies beim elften Mal nicht auch der Fall sein wird.

### MYTHOS 8

DER ZEITPUNKT FÜR EINEN EINSTIEG IN DEN ILS-MARKT IST UNGÜNSTIG, DA SICH SEIT LANGEM KEINE GROSSE NATURKATASTROPHE MEHR EREIGNET HAT

### FAKT

**KATASTROPHEN SIND UNVORHERSEHBAR**



**EIN TIMING IST IN DER ASSETKLASSE NICHT MÖGLICH**



**BEI EINEM MÜNZWURF HAT DIE MÜNZE ZEHN MAL MIT DEM KOPF NACH OBEN GEZEIGT**



**WIE HOCH IST DIE WAHRSCHEINLICHKEIT, DASS SIE BEIM ELFTEN MAL EBENFALLS MIT DEM KOPF NACH OBEN ZEIGT?**

**Die Wahrscheinlichkeit beträgt noch immer 50%.**

Nur weil die Münze 10 Mal mit dem Kopf nach oben gezeigt hat, heisst das noch lange nicht, dass dies beim elften Mal nicht auch der Fall sein wird.

## Mythos 9. Die Renditen am ILS-Markt sind geschrumpft und mittlerweile völlig unattraktiv

Wir denken, dass sich Investoren nicht auf die Vergangenheit fixieren, sondern die ILS-Chancen, die sich im globalen Finanzmarktumfeld angesichts der aktuellen Risiko-Rendite-Konstellation jeweils bieten, optimal nutzen sollten. Unserer Auffassung nach ist und bleibt das Renditepotenzial von ILS-Anlagen relativ gesehen attraktiv, insbesondere im Vergleich zu anderen fest verzinslichen oder alternativen Anlageklassen.

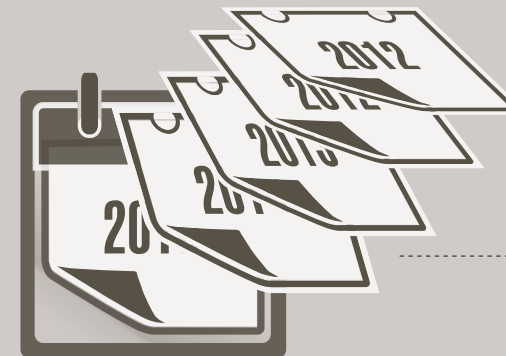
Des Weiteren bietet eine ILS-Exposure unabhängig vom makroökonomischen Zyklus oder von Veränderungen der Zinssätze eine breite Diversifikation der Erträge, was bei sonstigen hoch rentierlichen Assetklassen wie High Yield-Bonds, besicherten Krediten oder Schwellenländeranleihen nicht der Fall ist. Dadurch bietet die ILS-Anlageklasse innerhalb eines breit gestreuten Portfolios einzigartige Diversifikationsvorteile und ein interessantes Renditepotenzial.

### MYTHOS 9 DIE RENDITEN AM ILS-MARKT SIND GESCHRUMPFT UND MITTLERWEILE VÖLLIG UNATTRAKTIV

**FAKT**

#### WIR SIND VON DER ATTRAKTIVITÄT DES RENDITPOTENZIALS VON ILS ÜBERZEUGT

Im Vergleich mit anderen fest verzinslichen oder alternativen Anlageklassen.



#### INVESTOREN SOLLTEN SICH NICHT AUF DIE VERGANGENHEIT FIXIEREN, SONDERN DIE AKTUELL GEBOTENEN CHANCEN NUTZEN

Innerhalb eines breit gestreuten Portfolios bietet die ILS-Anlageklasse einzigartige Diversifikationsvorteile und ein interessantes Renditepotenzial.

#### ILS-ANLAGEN BIETEN DIE MÖGLICHKEIT EINER BREITEN DIVERSIFIKATION DER RENDITEN



Die Attraktivität von ILS-Anlagen im Vergleich zu anderen fest verzinslichen Anlagen beruht auf ihren diversifizierten Renditen.

#### DIE ILS-MÄRKTE SIND VOM MAKROÖKONOMISCHEN ZYKLUS UND VON VERÄNDERUNGEN DER ZINSSÄTZE UNABHÄNGIG

## wichtigen Informationen

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar, ein Finanzinstrument zu erwerben oder zu veräussern oder eine Dienstleistung in Anspruch zu nehmen. Dieses Dokument darf nicht in Ländern verbreitet oder genutzt werden, in denen eine solche Verbreitung oder Nutzung rechtswidrig wäre. Dieses Dokument enthält keine persönlichen Empfehlungen und ersetzt keine professionelle Beratung zu Finanzanlagen. Vor dem Abschluss jeglicher Transaktionen obliegt es dem Anleger die Angemessenheit der jeweiligen Transaktion unter Berücksichtigung seiner speziellen Umstände zu prüfen und sich gegebenenfalls von einem unabhängigen Fachberater hinsichtlich der Risiken sowie rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen oder buchhalterischen Folgen beraten zu lassen. Dieses Dokument ist das Eigentum von LOIM und wird dem Empfänger nur für die persönliche Nutzung zur Verfügung gestellt. Ohne vorherige Genehmigung von LOIM darf es darf weder teilweise noch in seiner Gesamtheit vervielfältigt, verändert oder zu anderen Zwecken verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments ist für Personen gedacht, die versierte Anlageexperten sind und die für die Tätigkeit an den Finanzmärkten entweder zugelassen oder reguliert sind, oder für Personen, die nach der Einschätzung von LOIM über die Expertise, die Erfahrung und das Wissen verfügen, die für die in diesem Dokument beschriebenen Anlagegeschäfte erforderlich sind, und für die LOIM die Zusicherung erhalten hat, dass sie ihre eigenen Anlageentscheidungen treffen können und die mit den im vorliegenden Dokument beschriebenen Anlagetypen verbundenen Risiken verstehen, oder für Personen, die LOIM

ausdrücklich als geeignete Empfänger dieses Dokuments anerkannt hat. Falls Sie keine Person sind, die unter die oben genannten Kategorien fällt, werden Sie gebeten, dieses Dokument entweder LOIM zu retournieren oder es zu vernichten. Wir weisen Sie ausdrücklich darauf hin, dass Sie sich nicht auf dessen Inhalt oder darin erläuterte Anlagethemen verlassen und dieses Dokument nicht an Dritte weiterleiten dürfen. Dieses Dokument enthält die Einschätzungen von LOIM zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. LOIM leistet jedoch keine Gewähr für deren Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit und haftet nicht für Schäden oder Verluste, die aus der Nutzung dieses Dokuments entstehen. Alle Informationen und Meinungen können jederzeit ohne Ankündigung geändert werden. Dieses Dokument darf weder als Original noch als Kopie in die USA, Gebiete unter der Hoheitsgewalt der USA oder der Rechtsprechung der USA unterworfenen Gebiete gesendet, importiert oder dort verbreitet oder einer US-Person zugestellt werden. Als US-Person gelten vorliegend alle Personen, die US-Bürger sind oder ihren Wohnsitz in den USA haben, alle Partnerships, die in einem Bundesstaat oder Gebiet unter der Hoheitsgewalt der USA gegründet oder organisiert sind, alle Unternehmen, die dem US-amerikanischen Recht oder dem Recht eines Bundesstaates oder Gebiets unter der Hoheitsgewalt der USA unterliegen, sowie alle in den USA steuerpflichtigen Vermögen oder Trusts, ungeachtet des Ursprungs ihrer Einkommen.

© 2017 Lombard Odier Investment Managers – alle Rechte vorbehalten



[www.loim.com](http://www.loim.com)