



April 2023

MARKTRÜCKBLICK

Versicherungsbasierte Anleihen («Cat Bonds»)

April ist in der Regel ein aktiver Monat im Primärmarkt für Cat Bonds, da Versicherer und Rückversicherer ihre Portfolios auf die bevorstehende Hurrikansaison vorbereiten. Und dieses Jahr erwies sich der April in der Tat als äusserst aktiver Monat, da Investoren nicht weniger als acht neue Cat-Bond-Programme vorgestellt wurden, mit einem Gesamtemissionsvolumen von fast USD 2 Mrd.:

- Nakama Re – Series 2023-1 herausgegeben im Auftrag von Zenkyoren für Erdbeben in Japan (USD 225 Mio.)
- Cape Lookout Re – Series 2023-1 herausgegeben im Auftrag der North Carolina Insurance Underwriting Association (NCIUA) für Hurrikanereignisse im Bundesstaat North Carolina (USD 350 Mio.)
- Gateway Re II – Series 2023-1 ausgestellt im Namen von Safe Port / Safe Choice Insurance für US-Hurrikane in einer definierten Anzahl von Bundesstaaten, jedoch ohne Florida (USD 125 Mio.)
- Alamo Re – Series 2023-1 herausgegeben im Auftrag der Texas Windstorm Insurance Association (TWIA) für Hurrikane und schwere Gewitter in Texas (USD 500 Mio.)
- Ursa Re – Series 2023-1, herausgegeben im Auftrag der California Earthquake Authority (CEA) für Erdbeben in Kalifornien (USD 200 Mio.)
- Purple Re – Series 2023-1 herausgegeben im Auftrag von Slide Insurance für Hurrikan in Florida und South Carolina (USD 100 Mio.)
- Merna Re II – Series 2023-1/2 ausgegeben im Namen der State Farm Insurance für Hurrikane und Erdbeben in den USA (insgesamt USD 550 Mio. über beide Serien)
- First Coast Re IV – Series 2023-1, ausgegeben im Auftrag von Security First Insurance für US-Hurrikane (USD 100 Mio.)

Gegen Ende April traten zudem mehrere traditionelle Cat Bond-Sponsoren wie USAA (US Automobile Association) und Citizens Property Insurance Corporation of Florida an den Markt und kündigten ihre geplanten Cat Bond-Platzierungen für 2023 an. Während die Marketing- und Platzierungsphase für diese Deals zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch im Gange war, gehen wir davon aus, dass allein das Nominalvolumen dieser zwei Platzierungen mehr als USD 500 Mio. betragen wird. Somit sind wir zuversichtlich, dass der Primärmarkt im Mai ebenso aktiv sein wird wie der vergangene April.

Auch das Interesse der Anleger scheint wieder zu steigen, was wohl auf die attraktiven Spreads der Neuplatzierungen zurückzuführen ist. Und im Zuge dieses wiederbelebten Interesses an Cat Bonds verzeichnet auch der Sekundärmarkt einen Anstieg der Nachfrage nach älteren ausstehenden Anleihen, und die Sekundärmarktpreise für mehrere Transaktionen erholten sich deutlich. Allerdings ist der Markt nach wie vor gespalten zwischen garantiert schadensfreien Cat Bonds, also Deals, welche

nachweislich keine Verluste durch die Ereignisse des Vorjahres erlitten haben (wie Hurrikan Ian im September und der 'Weihnachtsturm' im Dezember) und potenziell schadensbehafteten Anleihen. Die 'Clean Deals' werden auf stabilen Niveaus gehandelt. Eine kleine Handvoll Transaktionen, die im Namen von Versicherern getätigt wurden, welche gegenüber den erwähnten Ereignissen im Jahr 2022 ausgesetzt waren, weisen dagegen weiterhin eine beträchtliche Geld-Brief-Spanne auf. Diese ist nötig, um Investoren für die Unsicherheit hinsichtlich einer möglichen Auszahlung zu entschädigen. Es wird jedoch erwartet, dass die Sponsoren dieser Deals bald die aktualisierten Schadensinformationen veröffentlichen und der Markt dadurch Klarheit über die tatsächlichen Verlusthöhen gewinnen wird. Wir gehen daher davon aus, dass sich diese Preis-Volatilität abschwächt (und dass einige dieser potenziell schadensbehafteten Anleihen dann unter Umständen eine verbesserte Preisindikation aufweisen, vorbehaltlich der endgültigen Verlusthöhe).

Insgesamt bietet der Markt somit weiterhin attraktive Renditeniveaus und einen grundsätzlich positiven Ausblick.

CRI-Verträge («Collateralized Reinsurance Investments»)

Im April hat der japanische Versicherungsmarkt seine traditionelle Vertragsverlängerungsrunde durchlaufen. Der japanische Markt wurde in den Jahren 2018 und 2019 von einer Reihe von Katastropheneignissen heimgesucht und hat im Anschluss bereits einen grundlegenden Risikoabbau und eine Prämienerrhöhung durchlaufen. Daher liegen die Renditen im Vergleich zum Zeitraum vor 2018 bereits auf einem (viel) höheren Niveau. Und während in Japan im Jahr 2022 keine nennenswerten Katastropheneignisse zu verzeichnen waren, wirkte sich das globale 'härtere' Marktumfeld auch auf die jüngsten Verhandlungen über die Vertragsverlängerung mit japanischen Erstversicherern aus: Bei den Rückversicherungsprogrammen kam es daher zu weiteren (wenn auch geringeren) Prämienerrhöhungen und vor allem zu einer allgemeinen Verbesserung der Geschäftsbedingungen, wie einer Erhöhung der Eigenbehalte (womit die Versicherer einen höheren Risikoanteil in der eigenen Bilanz tragen müssen).

Bei LGT ILS konnten wir unsere Allokation auf japanische Rückversicherungsprogramme im Einklang mit unserem Risiko- und Kapazitätsappetit erfolgreich erneuern und optimieren. Das attraktive Prämieniveau in Japan, gepaart mit den Diversifizierungsvorteilen gegenüber in den USA exponierten Transaktionen, unterstützen die laufende Rendite und die Portfoliozusammensetzung für die CRI-Allokation in unseren Portfolios optimal.

Mitte April verlagerte sich der Fokus des Marktes dann auf die wichtige Erneuerungsrunde im Juni und Juli, bei der in den USA ansässige Versicherungsunternehmen, insbesondere Versicherer aus Florida, noch vor Beginn der Hurrikansaison in den USA den benötigten Rückversicherungsschutz sichern müssen. Die diesjährige Juni-Erneuerung verspricht interessant zu werden: Viele Rückversicherungsprogramme inländischer Versicherer waren in den Vorjahren von Katastropheneignissen betroffen. Darüber hinaus hat die in den letzten Monaten in den USA beobachtete Inflation zu einem Anstieg der Versicherungswerte

Quelle der Daten und Grafiken (falls nicht anders angegeben): LGT ILS Partners AG. Die Entwicklung in der Vergangenheit ist weder eine Garantie noch ein Indikator für aktuelle oder zukünftige Performance. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

geführt und US-Versicherer dazu gezwungen, im Vergleich zum Vorjahr mehr Deckung zu kaufen, um die regulatorischen Kapitalanforderungen weiterhin zu erfüllen.

Zusammenfassend gehen wir davon aus, dass die Nachfrage nach Kapazität für Katastrophenrisiken weiterhin hoch bleibt, was zu einer weiteren Stabilisierung des Prämienniveaus und voraussichtlich zu verbesserten Konditionen bei einzelnen Transaktionen führen wird.

EREIGNISSE

- 31. März bis 5. April: Ein massiver Ausbruch sogenannter 'konvektiver Gewitterstürme' betraf mehrere Bundesstaaten im Mittleren Westen der USA. Die Wetterfronten verursachten mehrere tödliche Tornados und starke Windböen, welche mindestens 37 Todesopfer forderten, Hunderte weitere verletzten und in der gesamten Region erhebliche Sachschäden verursachten. Zusätzliche Schäden entstanden durch grossflächigen Hagel und örtliche Überschwemmungen infolge Starkniederschläge. Die wirtschaftlichen und versicherten Schäden belaufen sich voraussichtlich auf mehrere hundert Millionen US-Dollar.
- 1. April: Unmittelbar am Ende des 'offiziellen' Teils der europäischen Sturmsaison, welche in diesem Jahr deutlich *unter*durchschnittliche Schäden verursachte, traf Anfang April ein mittelgrosser Sturm Teile von Frankreich, Deutschland und der Schweiz. Das Ereignis wurde von Météo-France *Mathis* genannt und führte zu erheblichen Verlusten für die Versicherungsbranche. Der Sturm forderte in Frankreich zwei Todesopfer und führte in der Schweiz durch einen umgestürzten Zug zu mehreren Verletzten.
- 12. April: Ein historisches Regenereignis löste im Süden Floridas, insbesondere in Fort Lauderdale, schwere Sturzfluten aus. Tausende Menschen waren von schweren Überschwemmungen betroffen und die Wassermassen führten zu lokalen Schäden und Verkehrsbehinderungen.
- 13. April: Der tropische Wirbelsturm *Ilsa* traf als Hurrikan der Kategorie 4 an der Westküste Australiens auf Festland und stellte einen neuen Rekord für Winde mit Hurrikanstärke in der Region auf. Trotz seiner Stärke verursachte der Sturm keine nennenswerten materiellen Schäden, da er über dünn besiedeltes Gebiet zog.
- April (ganzer Monat): Mitte bis Ende April herrschten auf der iberischen Halbinsel, insbesondere in Spanien, rekordhohe Temperaturen. Die Witterungseinflüsse führten zu schweren Dürreperioden, die zu massiven Versicherungsschäden im wichtigen Agrarsektor führten. Das extrem heisse Wetter verstärkte die Waldbrandgefahr weiter, und Spanien litt unter einer Reihe solcher Brände. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wurden bereits fast 80'000 Hektar durch die Flammen zerstört.

WERTENTWICKLUNG

April war ein eher ruhiger Monat in Bezug auf Naturkatastrophen und keines der oben aufgeführten Ereignisse hatte einen nennenswerten Einfluss auf die Rendite unserer Fonds und Mandate. Wie bereits in

diesem Bericht erwähnt, beginnt sich der Sekundärmarkt für Cat Bonds nach der starken Marktkorrektur im vierten Quartal 2022 aufgrund des stärkeren Anlegerinteresses zu erholen. Die verbesserten Preisindikationen wirkten sich entsprechend positiv auf die Rendite der Cat Bond-Allokation in unseren Fonds und Mandate aus. Wir gehen davon aus, dass das aktuelle Preisniveau nun stabil bleibt und sich zudem noch eine weitere Erholung zeigt, wenn ältere ausstehende Transaktionen ihre jeweiligen Fälligkeiten erreichen ('Pull-to-Par-Effekt').

Die CRI-Allokation hat ihren saisonalen Anteil an den jährlichen Prämieinnahmen geliefert, auch wenn der Beitrag zur Gesamtleistung im April aufgrund des tieferen Risikoanfalls typischerweise geringer ausfällt.

Insgesamt können wir somit eine positive Entwicklung in USD vermelden, die den langfristigen Zielen unserer Fonds entspricht.

AUSBLICK

Marktausblick

Trotz der grossen Zahl neuer Cat Bonds, welche im April im Primärmarkt präsentiert wurden, verlief die Platzierung aller neuen Deals reibungslos. Dies ist ein klarer Hinweis, dass die Anlegernachfrage wieder zunimmt – wohl aufgrund der attraktiven Renditeaussichten und den weiteren Eigenschaften der Anlageklasse - wie die geringe Korrelation zu Bewegungen auf dem Finanzmarkt und die begrenzte Abhängigkeit von Zinssätzen, Inflation und Kreditrisiko. Wir rechnen daher mit einer weiteren Serie neuer Cat-Bond-Transaktionen, welche in den kommenden Wochen dem Markt präsentiert werden, bevor es dann mit dem Beginn der Hurrikansaison in der Branche traditionell ruhiger wird.

Im CRI-Markt haben die Erneuerungen für Japan im April den Anlegern attraktive Konditionen gesichert. Die Erneuerungsrunde für die USA und insbesondere Florida ist nun in vollem Gange; es handelt sich unverändert um einen Verkäufermarkt, auf dem Rückversicherer und ILS-Manager die Bedingungen diktieren können, insbesondere für Programme, welche in den vergangenen Jahren von Verlusten betroffen waren.

Zusammengefasst kann gesagt werden, dass die Marktdynamik den Anlegern weiterhin attraktive Konditionen bietet; die Aussichten für den CRI-Markt und den ILS-Markt insgesamt bleiben somit äusserst positiv.

Performance-Ausblick

Wie in diesem Bericht dargelegt, weist der ILS-Markt in allen Marktsegmenten ein attraktives Prämienniveau auf, und wir planen, unsere Kapazitäten bei der bevorstehenden Erneuerung vor Beginn der Hurrikansaison voll auszuschöpfen. Wir gehen zudem davon aus, dass die laufende Rendite und die erwarteten Prämieinnahmen in der zweiten Jahreshälfte ein noch höheres Niveau erreichen wird, dies als Folge des erhöhten Risikoanfalls während der Hurrikansaison.

Wir werden die Diversifizierung und das Investitionsniveau weiterhin optimieren, sowohl durch Allokationen in Cat Bonds als auch durch eine erhöhte Anzahl von Transaktionen in CRI-Allokationen. Insgesamt erwarten wir für die kommenden Monate eine stabile positive Entwicklung – dies wie üblich vorbehaltlich des Eintritts grösserer Versicherungsereignisse.

Risikofaktoren

Potenzielle Anleger sollten die im Verkaufsprospekt ausführlich aufgeführten Risiken sorgfältig abwägen. Zu den mit alternativen Anlagen verbundenen Risiken gehören grundsätzlich unter anderem die folgenden:

- **Ereignisrisiken:** Anders als bei (Unternehmens-)Anleihen, deren Risiken in erster Linie von der Qualität des Emittenten abhängen, steht bei versicherungsbasierten Anlagen das Ereignisrisiko im Vordergrund. Tritt ein Versicherungsereignis ein und werden die im Voraus definierten Schwellenwerte überschritten, kann sich der Wert einer einzelnen Anlage erheblich reduzieren bis zum möglichen Totalverlust.
- **Modellrisiken:** Die Wahrscheinlichkeit des Eintritts von Ereignissen im Rahmen von versicherungsbasierten Anlagen basiert auf Risikomodellen. Diese Modelle werden zwar laufend überprüft, verbessert und weiterentwickelt, stellen aber trotzdem per Definition nur eine Annäherung an die Realität dar. Die Ergebnisse dieser Risikomodelle können mit Unsicherheiten und Fehlern verbunden sein. Als Folge davon können Ereignisrisiken massiv unter- oder überschätzt werden.
- **Ausfallrisiken:** Das Produkt kann mit einer oder mehreren Gegenparteien Geschäfte abschliessen. Wird eine Gegenpartei insolvent, so ist sie möglicherweise nicht länger in der Lage, allen oder einzelnen Verpflichtungen gegenüber dem Produkt nachzukommen.
- **Kreditrisiken:** Das Produkt kann einen Teil seiner Vermögenswerte in Schuldverschreibungen oder gleichwertige Wertpapiere anlegen. Die Emittenten solcher Wertpapiere können insolvent werden, was dazu führen würde, dass die Wertpapiere ihren gesamten Wert oder einen Teil ihres Wertes verlieren würden.
- **Länderrisiken:** Das Produkt kann seine Vermögenswerte zum Teil in Ländern anlegen, deren politische, wirtschaftliche oder soziale Situation unsicher ist. Dies kann zu unerwarteten Entwicklungen führen, die sich negativ auf die Performance und/oder Liquidität der Anlage auswirken können.
- **Liquiditätsrisiken:** Das Produkt kann einen Teil seiner Vermögenswerte in Finanzinstrumente anlegen, die ihrem Wesen nach hinreichend liquide sind, unter bestimmten Umständen jedoch auf ein relativ geringes Liquiditätsniveau sinken können. Es ist möglicherweise schwer, kurzfristig einen Käufer für solche Wertpapiere zu finden. Dies kann zu einem erhöhten Risiko der Aussetzung von Rücknahmen der Anteile führen.
- **Bewertungsrisiken:** Die Anlagepositionen des Produkts können zu einem grossen Teil aus Instrumenten bestehen, die nicht an einer öffentlichen Börse gehandelt werden ('OTC Instrumente'). Des Weiteren können die Anlagepositionen des Produkts zu einem grossen Teil aus Instrumenten bestehen, die weder an einer Börse noch 'over the counter' gehandelt werden können. Der fehlende aktive öffentliche Markt für Wertpapiere und Schuldverschreibungen sowie andere vom Produkt gemäss den Anlagebeschränkungen gehaltene Anlagen trägt dazu bei, dass das Bewertungsverfahren und die Berechnung des Nettoinventarwerts schwieriger und subjektiver werden. Die Bewertung solcher Instrumente und die Berechnung des Nettoinventarwerts erfordert ein komplexes Verfahren, das unter bestimmten Umständen Annahmen erforderlich macht, die sich nachträglich als falsch herausstellen können und bei Vorliegen weiterer Informationen eine Anpassung des Wertes bestimmter Positionen erforderlich machen.

Dieses Marketingmaterial wurde von der LGT Capital Partners und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend 'LGT CP') mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die LGT CP gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Marketingmaterial geäusserten Meinungen sind diejenigen der LGT CP zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts Anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Marketingmaterial dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Einbezug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Marketingmaterial darf ohne schriftliche Genehmigung der LGT CP weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Marketingmaterial oder Kopien davon dürfen weder in die Vereinigten Staaten noch an US-Personen gesendet, überbracht oder verteilt werden. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. LGT CP beansprucht in Verbindung mit allen institutionellen Mandaten und traditionellen Investmentfonds, die in Liechtenstein und der Schweiz verwaltet werden, sowie allen Private-Equity-Programmen, die in der Schweiz und in Irland verwaltet werden, Übereinstimmung mit den Global Investment Performance Standards (GIPS®). GIPS®-konforme Präsentationen und die Liste mit Beschreibungen der Composites sind erhältlich bei LGT Capital Partners AG. GIPS® ist ein eingetragenes Warenzeichen des CFA Institute. Das CFA Institute war an der Prüfung oder Erstellung dieses Marketingmaterials nicht beteiligt. Vertreterin für die Schweiz: LGT Capital Partners AG, Schützenstrasse 6, CH-8808 Pfäffikon, Hauptvertriebsträgerin und Zahlstelle für die Schweiz: LGT Bank (Schweiz) AG, Lange Gasse 15, CH-4002 Basel. Copyright © 2023 LGT Capital Partners. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle der Daten und Grafiken (falls nicht anders angegeben): LGT ILS Partners AG. Die Entwicklung in der Vergangenheit ist weder eine Garantie noch ein Indikator für aktuelle oder zukünftige Performance. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.