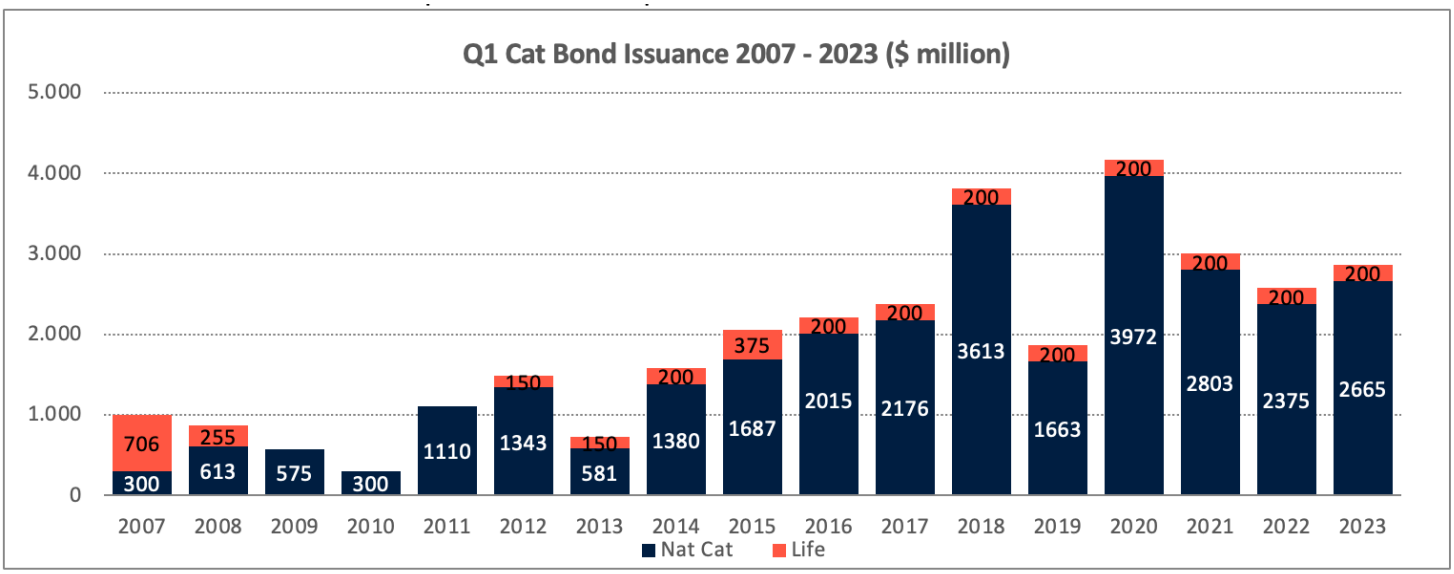
# Cat-bonds en de liquiditeitscyclus

## Beschrijving

Er zijn verschillende ontwikkelingen die de markt voor Cat-bonds (soms in het Nederlands vertaald met catastrofe-obligaties, niet verwarren met de Cocoâ??s) interessant maken voor beleggers. De belangrijkste is dat de kans op dergelijke catastrofes aan het toenemen is. Dit is een direct gevolg van de klimaatcrisis die inmiddels ook zichtbaar is in het dagelijks weer. Wat heeft het voor zin om jezelf te verzekeren tegen extreme weersomstandigheden, als er nooit sprake is van extreem weer. Naast het feit dat mensen risico-avers zijn, maken veel verzekerden ook een kosten-batenafweging. Alleen in Nederland lijkt iedereen zich voor van alles en overal te willen verzekeren, zelfs het hoesje van de iPhone is verzekerd. Door de aandacht voor de klimaatcrisis en de berichtgeving daarover in de media gaan de premies voor cat-bonds omhoog. Een vergelijkbaar fenomeen geldt ook voor bijvoorbeeld aardbevingen. Die worden niet veroorzaakt door de klimaatcrisis (gemakshalve neem ik die in Groningen en die op Groenland als gevolg van het wegsmelten van de ijskappen maar even niet mee), maar zijn willekeurig (al is het vaak wel in clusters). Toch zijn de premies net na de aardbeving het hoogst en net voor de volgende aardbeving het laagst. Niets menselijks is ons vreemd.

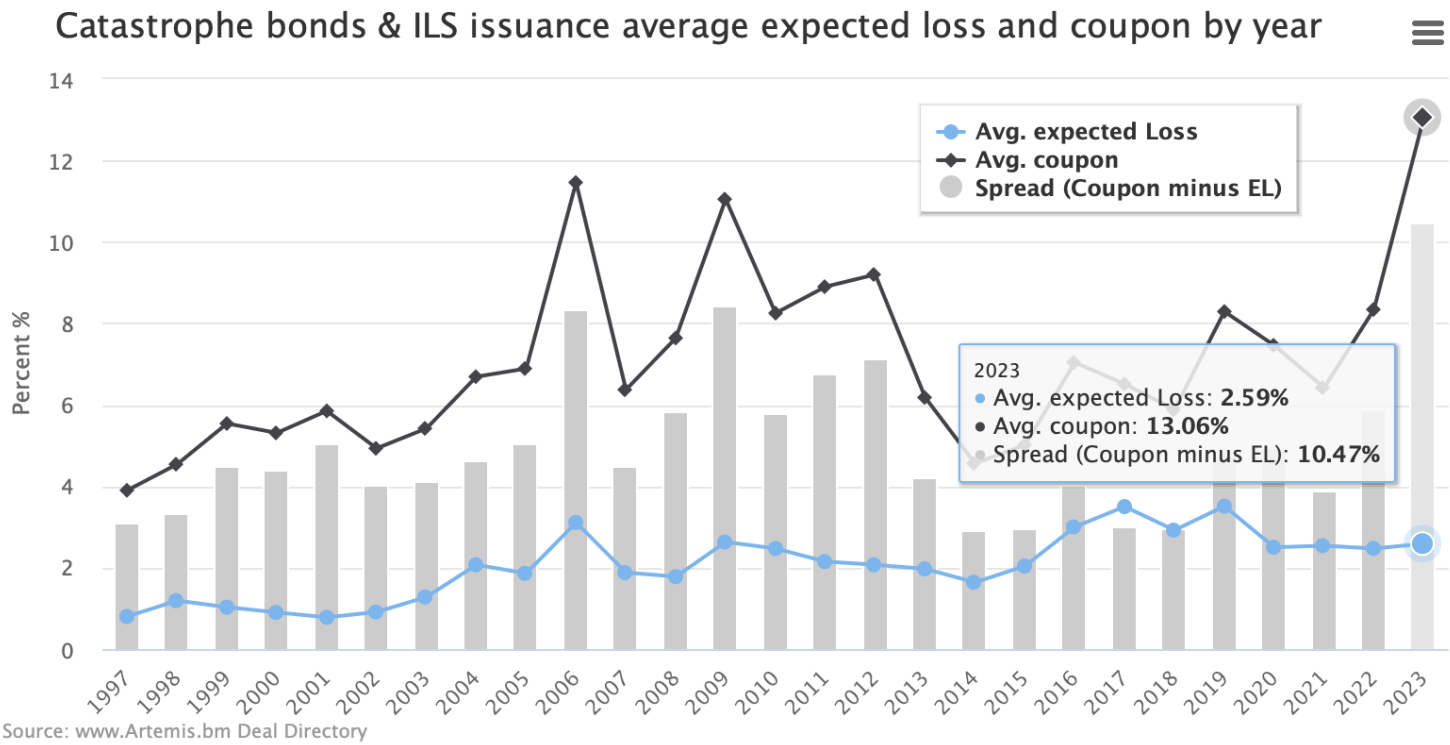



Source: Schroders Capital ILS, Artemis.bm, 31 March 2023, excluding mortgage and other perils

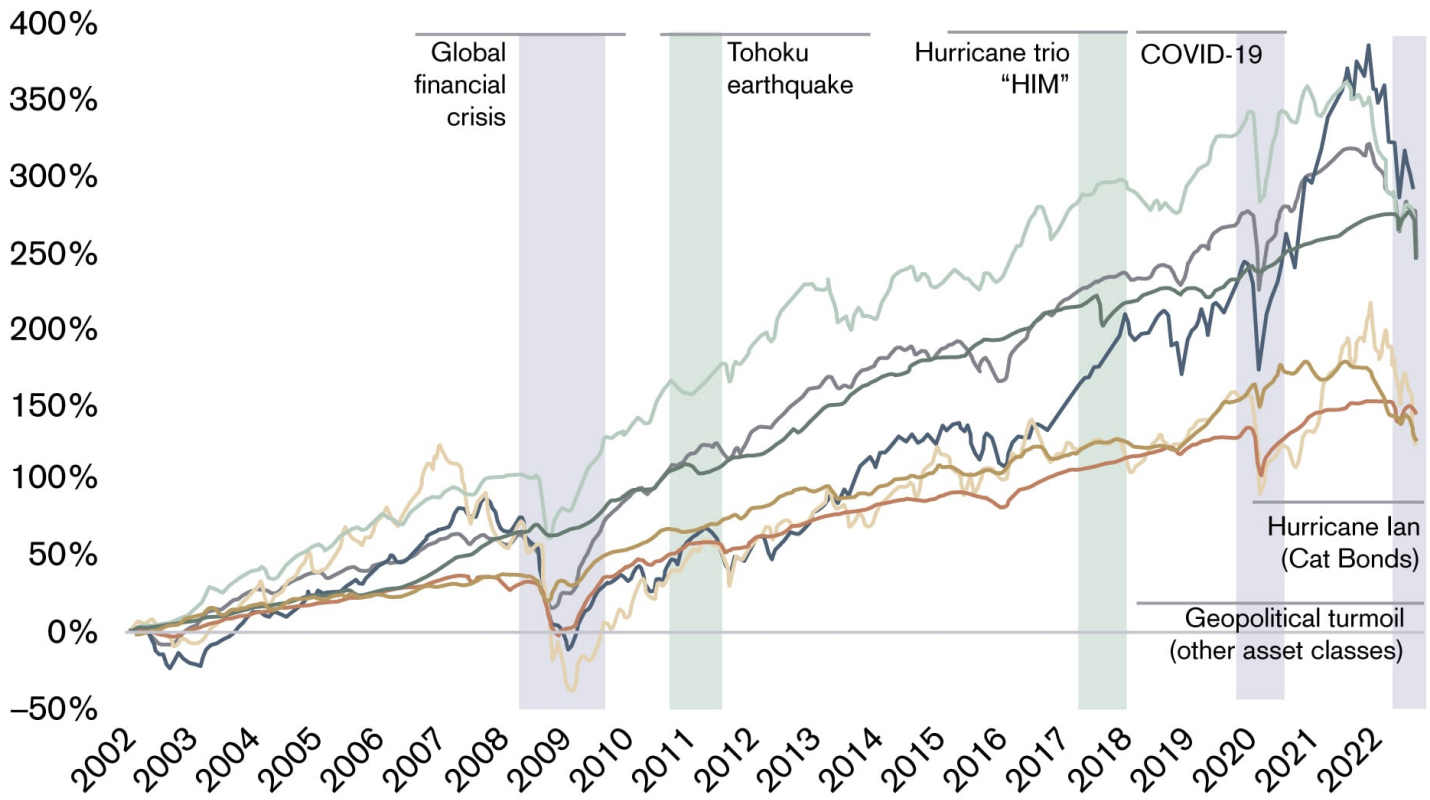
In de afgelopen jaren stonden premies juist onder druk, maar dat kwam vooral door de zoektocht naar rendement. Op moment dat de rente extreem laag stond, gingen beleggers tot in de verste uithoeken van het obligatiespectrum op zoek naar rendement en daardoor werden catbonds relatief duur, de vergoeding voor het risico was relatief laag. Nu is juist het omgekeerde het geval. Er is duidelijk sprake van een liquiditeitskrapte waardoor geld weer een prijs heeft. Verder lijken ook beleggers bevreesd dat zij met catbonds geraakt kunnen worden door de gevolgen van de klimaatcrisis. Dat kan natuurlijk in een specifiek geval, maar per saldo wordt dat meer dan gecompenseerd door de effecten van de hogere premies.

Performance-of-Catastrophe-Bond-Indices.png

Een andere reden waarom catbonds aantrekkelijker kunnen worden, is een stevige crisis in het financiÃ«le systeem. Hoewel alles ordentelijk lijkt te verlopen, hebben beleggers (en daar horen ook banken en verzekeraars onder) vele biljoenen verloren door de sterk gestegen rente op obligaties. Het is zelfs zo omvangrijk dat alleen de verliezen bij de Amerikaanse banken al gelijk staan aan het eigen vermogen van diezelfde banken. Diezelfde verliezen bij verzekeraars betekent dat er te veel risico op het boek staat en dat men in het kader van de solvency-regels risicoâ??s moet afbouwen.




Het rendement over het eerste kwartaal van de Swiss Re Global Cat Bond Performance index is uitgekomen op 4,99 procent. Een jaar geleden was dat in hetzelfde kwartaal nog 0,48 procent. Het maandrendement over januari (1,71 procent) en februari (1,72 procent) is sinds 2007 niet zo hoog geweest. Daarmee is de index ook binnen zes maanden hersteld van de klap van orkaan Ian, de op twee na meest kostbare orkaan in de Verenigde Staten ooit.




De aardbeving in Turkije was vooral een menselijk drama, maar het verzekerde bedrag was zeer bescheiden (1 tot 5 miljard dollar). Verder profiteert de Cat-bond markt ook van de stijgende inflatie, omdat men de premie bovenop de risicovrije rente ontvangt. Het aantrekkelijke van Cat Bonds in een portefeuille is de beperkte samenhang met de ontwikkeling op de financiÃ«le markten. Fundamenteel lijkt de samenhang wellicht nihil, al heeft een grote natuurramp natuurlijk ook economische gevolgen. In de praktijk is die wat hoger, omdat beleggers het rendement op catbonds vergelijken met andere alternatieven in de markt. Er is dus wel degelijk enig substitutie-effect. Ook de huidige verkrappingscyclus helpt, simpel doordat er minder vraag is gegeven het aanbod.

| | Ann. return | Ann. volatility | Sharpe ratio | Correlation to cat bonds |
|---|---|---|---|---|
| Global equity | 6.4% | 15.6% | 0.41 | 0.24 |
| US HY corporate debt | 6.4% | 8.7% | 0.74 | 0.30 |
| Emerging market debt | 6.3% | 9.1% | 0.69 | 0.29 |
| **Cat Bonds** | **6.2%** | **3.5%** | **1.76** | **–** |
| Leveraged loans | 4.4% | 6.4% | 0.69 | 0.30 |
| U.S. IG corporate debt | 4.1% | 5.7% | 0.71 | 0.32 |
| US REIT | 3.9% | 21.3% | 0.18 | |

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie.  De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.