



IST Insight

## ILS – Mehr als nur Cat Bonds

13. April 2016

SIGLO Capital Advisors AG | Birmensdorferstrasse 140 | CH-8003 Zürich | Schweiz  
Tel: +41 44 576 40 76 | Fax: +41 44 576 40 73 | [contact@siglo.ch](mailto:contact@siglo.ch) | [www.siglo.ch](http://www.siglo.ch)

# Wünschenswerte Eigenschaften einer Anlage im Tiefzinsumfeld: Finanzmarktökonomische “Beziehungs-Annonce”

Ich, attraktives Anlageportfolio einer Schweizer Pensionskasse, suche dich, Finanzanlage mit dem gewissen Etwas:

1. Du zahlst eine positive, langfristige Risikoprämie, welche nachvollziehbar ist.
2. Wenn immer möglich zahlst Du eine positive Cash-Rendite.
3. Du bist diversifizierend zu meinem Hauptrisiko „Aktien“.
4. Unabhängigkeit zu der Verpflichtungsseite ist ein Plus, kein Muss.

Ich biete Dir:

1. Signifikanten Anlagebedarf mit einem langfristigen Horizont.
2. Solide Risikofähigkeit, welche aber von Dir auch honoriert werden muss.

- Mein Anliegen: Ich möchte Ihnen zeigen,
  1. dass ausgewählte Versicherungsrisiken obigen Anforderungskatalog erfüllen
  2. dass wir Lebensrisiken nicht prinzipiell ausschliessen sollen
  3. dass Versicherungsrisiken immer noch attraktiv entschädigt werden

Wieso soll eine Schweizer Pensionskasse “Average Joe” aus Miami gegen sein Hurricane-Risiko versichern?



# Motivation für Anlagen in Versicherungsrisiken

- Unabhängige Renditequelle mit “Libor+” Charakter.
- Tiefe, kausale Korrelation zu traditionellen Anlagen.
- Kein vollständig effizienter Markt: auf Grund von strukturellen Marktineffizienzen werden diversifizierbare Risiken noch mit einer Rendite entschädigt.
- Der Nachteil von hohen realisierten Verlusten im Schadensfall wird durch den Vorteil der Diversifikation überkompensiert.

# Welche Risiken übernehmen wir im ILS-Markt?

## Übersicht von unabhängigen Perils resp. Risikoklassen

Je nach Manager und Filter werden andere Grenzen gezogen. Wir halten folgende Unterteilung für sinnvoll:

### Nat. Cat. Peak Risiken:

- US Wind US HU NE
- US Wind US HU SE & US HU HI
- US Earthquake (CA, US ex. CA)
- Japan Earthquake
- Japan Typhoon
- Europa Wind
- Europa Earthquake

Systemische  
Risiken

### Nat. Cat. Diversifizierende Risiken:

- Australien Neuseeland (ANZ) Cyclone
- Australien Neuseeland (ANZ) Erdbeben
- Nat Cat Others

### Specialty Business & Lebenskontrakte

- Man Made (Aviation, Marine, Energy)
- Life (EV, Extreme Mortality, etc.)

**Aber Vorsicht:** die Diversifikation innerhalb der Perils ist nicht umsonst!

# Spezialthema ART Life: Alternativer Risikotransfer von Lebensrisiken

## Über welche Risiken sprechen wir?

- ✓ **Extreme Mortality** (Extreme Sterblichkeit, Pandemie): Von extremer Sterblichkeit wird dann gesprochen, wenn die beobachtete Sterberate deutlich über der erwarteten Rate liegt oder durch den Anstieg der Sterblichkeit ein ökonomischer Schaden entsteht. (Donohue et al. 2010).
- ✓ **Extreme Morbidity** (Gesundheit, erhöhte Krankhaftigkeit): Von extremer Morbidität wird dann gesprochen, wenn die Heilungs- und Pflegekosten deutlich vom langfristigen Mittel abweichen. Erhöhte Morbidität wird oft auch als Gesundheitsrisiko bezeichnet.
- ✓ **Embedded Value – Value in Force (Vorfinanzierung von Cash-Flows aus Lebensversicherungen)**: Embedded Value (EV)- oder auch Value-in-Force (ViF)-Transaktionen beschreiben die Monetarisierung von Vermögenswerten wie beispielsweise Akquisitionskosten oder aktuelle Werte von zukünftigen Gewinnen.
- ✓ **Reserve Financing - XXX and AXXX**: Finanzierung von XXX-Reserven bezieht sich auf die Vorgaben des U.S. amerikanischen Regulators im Lebensbereich (Regulation XXX, AXXX), zusätzlich zu den ökonomischen und aktuarischen Reserven mehr Kapital als Sicherheitsmarge zu besorgen.

**Aber:** Risiken, welche aus einer Sicht der Pensionskasse nicht optimal sind:

- ❑ **Longevity** (Langlebigkeit): Von extremer Langlebigkeit wird dann gesprochen, wenn die beobachtete Sterberate deutlich unter der erwarteten Rate liegt oder durch den Rückgang der Sterblichkeit ein ökonomischer Schaden entsteht.
- ❑ **Life Settlement**: Unter Life Settlement versteht man den Handel mit Lebensversicherungen, wobei der ursprüngliche Halter die Police durch eine Einmalzahlung auslöst und die Rechte und Pflichten an den Käufer abtritt (Weber 2011).



# Worin bestehen Risiken bei Lebenstransaktionen? Und wie interagieren diese mit denjenigen einer Pensionskasse? Einige Gedanken

Risiken / Transaktionen	Extreme Mortality	XXX	Embedded Value, Value in Force	Health	Auf die Aktivseite einer PK	Auf die Passivseite einer PK
Extreme Sterblichkeit / Pandemie	--	--	-	-	-	+
Krankheit	0	0	0	--	0	0
Lapsing / Kündigung von Policen	0	0	--	0	0	0
Steigende Zinsen (wird oft abgesichert)	0	0	-	0	-	+
Asset Default (Kreditrisiko)	0	0	-	0	0	0
Aktienmarkt	EM auf Aktien: -- Aktien auf EM: 0	0	0	0	--	0
Langlebigkeit	++	0	++	0	0	--

+ positive Wirkung    0 keine Wirkung    - negative Wirkung

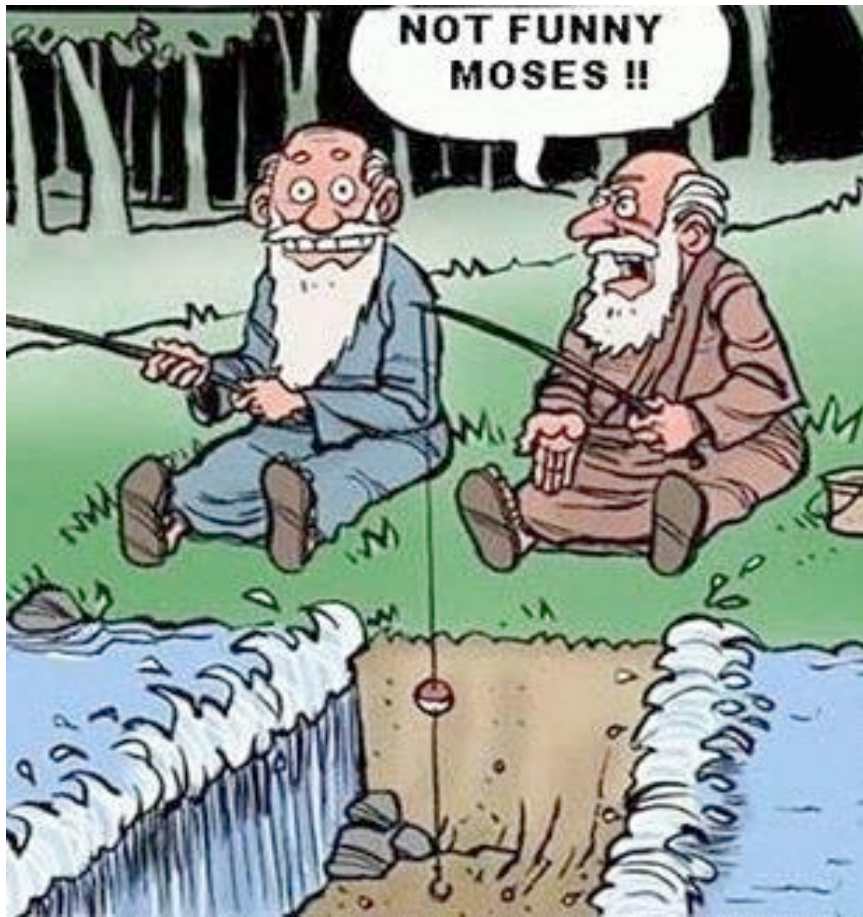


# ILS-Strategie: Zielrendite, Risikobudget, Liquidität und Diversifikation

## Ein mögliches ILS-Rahmenwerk

	Minimum	Target	Maximum
<b>Risk / Return Figures</b>			
Gross no loss return USD	6.00%	8.00%	10.0%
Expected loss	2.00%	3.00%	4.0%
Expected return over libor p.a. USD	4.00%	5.00%	6.0%
Max. loss portfolio level (CVaR 99%)			35.0%
Max. loss per single peak peril* (VaR 99%)			30.0%
<b>Perils (gross exposure in % of NAV)</b>			
Number of independent perils	7.0		
Single independent peak peril limit*			60%
<b>Life</b>	<b>0%</b>		<b>20%</b>
Longevity	0%		0%
Extreme mortality	0%		10%
Life settlement	0%		0%
Health	0%		10%
Embedded value	0%		10%
<b>Man Made</b>	<b>0%</b>		<b>20%</b>
Marine	0%		10%
Aviation	0%		10%
Industrial	0%		10%
Energy	0%		10%
Terror (no stand alone contracts)	0%		10%
<b>Instruments (Gross in % of NAV)</b>			
ILS (Cat Bonds, Life)	0.0%		100.0%
ILW, CWIL	0.0%		100.0%
Retro (QS, XS)	0.0%		40.0%
Direct traditional RE contracts	0.0%		75.0%
<b>Look Through Liquidity (Gross in % of NAV)</b>			
Within 180 days (incl. bonds)	50.0%		
Within 360 days	80.0%		
Within 720 days			10.0%

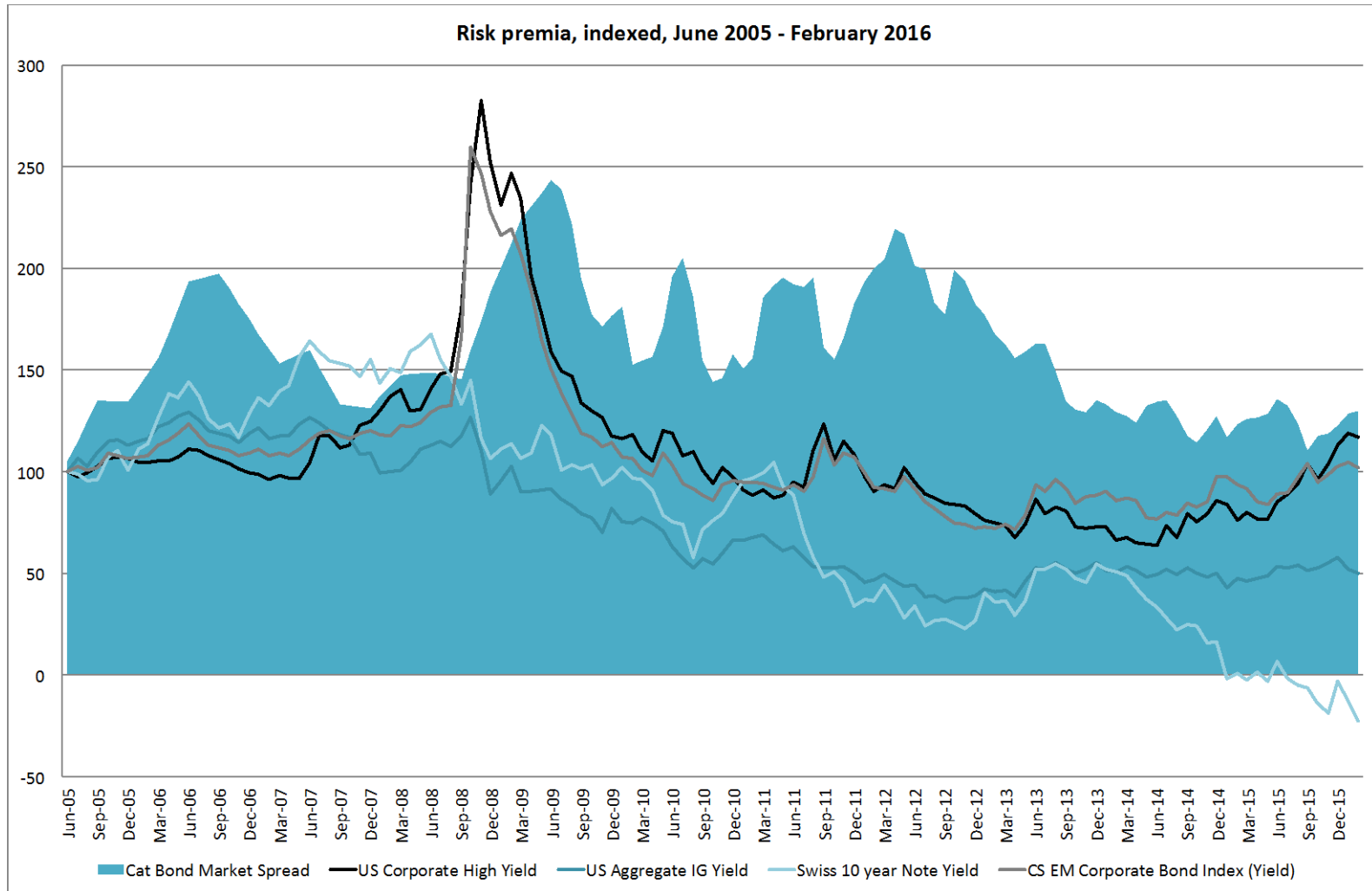
## Auf der Jagd nach unabhängiger Rendite Ist der ILS-Teich überfischt?



- Die Mission im Umfeld von der durch die Nationalbanken verordneten finanz-technischen Tiefzinsdiät ist unverändert: Man fischt nach Renditen!
- ABER: aktuelle Kommentare sprechen dem ILS-Markt die Attraktivität ab:
  - “ ... teuer ... “
  - “ ... überkauft ... “
  - “ ... lohnt sich das jetzt noch ...”
  - “ ... die absolute Rendite ist nicht mehr so toll ...”
- Gehen wir den obigen Kommentaren zusammen auf den Grund.

# Lohnt sich ILS heute noch?

## Wie hat ILS aus einer Prämiensicht mit anderen Anlagen abgeschnitten?



## Abschliessende Gedanken

- ILS adressiert sowohl den Ertragsdruck als auch den Diversifikationsnotstand.
- Es braucht eine ILS-Strategie.
- ILS sind Anlagen mit besonderen Risiken. Die Umsetzung ist Ressourcen- und Knowhow-intensiv.
- Die relative Attraktivität des Anlagesegments spricht aus unserer Sicht nach wie vor für eine Investition in ein professionell gemanagtes Produkt.

## Disclaimer

The information contained in this presentation is provided for information purposes only. It should not be construed as investment advice and is subject to change without notice. All statements and expressions are the opinion of SIGLO Capital Advisors AG and are not an offer or solicitation to buy any financial services or financial instruments.

Investors should bear in mind that investing in securities, mutual funds, hedge funds, private equity funds or similar investment products as well as investing in foreign currencies is highly speculative and carries a high degree of risk. Any investment can result in the total loss of assets. Past performance is no guarantee of future performance and the value of investments can fall as well as rise, especially over the short term.

SIGLO Capital Advisors AG does not warrant or make any representation as to the accuracy or completeness of any information expressed in this presentation. SIGLO Capital Advisors AG does not accept any responsibility for any loss which may arise from the use of the information in this presentation.

All information in this presentation is the property SIGLO Capital Advisors AG and cannot be reproduced for any business purpose without the express prior written consent of SIGLO Capital Advisors AG .