

## Hvad er renten på en oversvømmelse?

v/Klaus Hector, partner i ATRIUM Kapitalforvaltning

---

*Hvad er renten på en oversvømmelse?*

*Spørgsmålet kan lyde kryptisk, men faktisk findes der obligationer, hvor renten stiger og falder med risikoen for, at der opstår naturkatastrofer rundt omkring på kloden. De såkaldte katastrofeobligationers popularitet er steget i takt med, at renten på statsobligationer er faldet, for katastrofeobligationerne tilbyder et noget højere afkast. Samtidig har disse obligationer en kontracyklisk afkast-profil og går således populært sagt mod strømmen. Og det er en efterspurgt egenskab i en verden, hvor kurserne på aktier og obligationer bevæger sig mere og mere ens, og sætter risikospredning i klassisk forstand under pres.*



Forsikringsselskaber udsteder katastrofeobligationer for at gardere sig mod tab på jordskælv, oversvømmelser, orkaner og lign. Princippet bag obligationerne er, at investor modtager en rente, så længe obligationen løber. Men hvis den begivenhed indtræffer, som obligationen dækker, så reduceres renten og obligationen kan i værste fald ende med at være værdiløs. Derfor varierer afkastet meget fra den ene katastrofeobligation til den anden, og det blev tydeligt sidste efterår, da megaorkanen "Patricia" sendte en række af den slags investeringer til tælling.

En af de helt store fordele ved katastrofeobligationer er, at de tilbyder reel risikospredning. Årsagen er ganske logisk, for sandsynligheden for et jordskælv eller en orkan er jo helt upåvirket af, om væksten går op eller ned. Og selv når recessionen rammer verdensøkonomien, så kommer katastrofeobligationerne typisk tørskoet igennem. Det så vi under finanskrisen, hvor katastrofeobligationerne var i plus, mens aktiemarkedene var i minus. Ser man alle katastrofeobligationer under ét, så er risikoen – målt ved standardafvigelsen - kun ¼ af det, vi kender fra aktier. Men for den enkelte katastrofeobligation kan billedet som sagt være et ganske andet.

Som investor skal man være opmærksom, at katastrofeobligationerne ikke handles på børsen. Derfor er det som hovedregel ikke muligt at komme ud af disse obligationer før udløb. Den manglende likviditet og den særlige risikoprofil betyder, at obligationerne kun markedsføres meget selektivt. Endvidere er der i flere lande skrappe restriktioner på hvem, der må købe denne type obligationer, og f.eks. har det amerikanske finanstilsyn bestemt, at kun investorer med en formue på mindst 100 millioner dollar må være med.

På grund af disse restriktioner har katastrofeobligationer indtil for nylig været lukket land for private investorer. Men nu har der åbnet sig en genvej, som gør det muligt at få adgang til disse investeringer via fonde, der lever op til EU's regler for investeringsforeninger (de såkaldte UCITS regler).

Og der er flere væsentlige fordele ved at investere i katastrofeobligationer gennem en investeringsforening. For det første reducerer man risikoen, for loven kræver, at investeringsforeningen spreder sin investering ud på flere katastrofeobligationer. Dermed er der sikkerhed for, at en enkelt naturkatastrofe – som eksempelvis "Patricia" - ikke gør hele investeringen værdiløs. For det andet forpligter investeringsforeningen sig til at sørge for, at der løbende kan købes og sælges, og som investor kan man derfor træde ud af sin investering, hvis man ønsker det.

De fleste UCITS-fonde med katastrofeobligationer kræver, at man investerer et større beløb for at være med. Men på det seneste er der lanceret UCITS-fonde med stykstørrelser helt ned til 100 Euro, og dermed er aktivklassen nu tilgængelig for alle investorer.

Det er nærliggende at forholde sig til det etiske aspekt i at investere i begivenheder, som kan medføre død og ødelæggelse for en masse mennesker. Men i den sammenhæng er det vigtigt at understrege, at ejeren af en katastrofeobligation har fuldkommen samme interesse som både forsikrings-selskabet og den, som tegner forsikringen. Alle er bedst stillet, hvis katastrofen ikke indtræffer.

*Bragt som kronik i BØRSEN den 19. december 2016.*