

**CREDIT SUISSE (Schweiz) AG**

Uetlibergstrasse 233

Telefon +41 44 333 48 48

Postfach 800

CH-8070 Zürich

www.credit-suisse.com

An die Anleger der Credit Suisse Anlagestiftung  
CSA Insurance Linked Strategies / CSA Insurance  
Linked Strategies Fixed

24. September 2020

**Information zu den Anlagegruppen CSA Insurance Linked Strategies / CSA Insurance Linked Strategies Fixed**

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne möchten wir Sie über die neusten Entwicklungen in den Anlagegruppen CSA ILS / CSA ILS Fixed informieren und Ihnen im Anschluss dazu einen Marktausblick geben.

**1. Aktuelle Renditeentwicklung im Jahr 2020**

Die Rendite entwickelte sich im laufenden Jahr insgesamt positiv. Unter Einbezug der geschätzten Monatsrenditen für Juli und August (per 2. September 2020) liegt die bisherige Rendite bei 0,93 % für die A-Klasse der Anlagegruppe CSA ILS. In Anbetracht des nach wie vor negativen Zinsumfeldes im Schweizer Franken liegt die Rendite insgesamt 1,65 % über dem 3-Monats-Libor. Die beiden Anlagegruppen profitierten vor allem während der turbulenten Phasen an den Finanzmärkten im ersten Halbjahr 2020 von der für ILS-Instrumente typischen tiefen Korrelation gegenüber anderen Finanzinstrumenten.

Das Portfolio wurde in diesem Jahr bislang insbesondere von folgenden Sonderfaktoren beeinflusst:

- Negativer Einfluss auf die Rendite durch die Bildung von Reserven in Zusammenhang mit den Bewertungsunsicherheiten aufgrund der COVID-19-Pandemie
- Positive Entwicklung der Schadensabwicklung für Ereignisse aus dem Jahr 2018 (Taifun Jebi)
- Positive Entwicklung der Schadensabwicklung für Ereignisse aus dem Jahr 2019 (Taifune Faxai und Hagibis)
- Negative Entwicklung der Schadensabwicklung für Ereignisse aus dem Jahr 2017 (Hurrikan Irma)
- Positive Entwicklung der Schadensabwicklung für Waldbrände aus den Jahren 2017 und 2018 in Kalifornien, da die Versicherungsgesellschaften Regressklagen gegen den Verursacher (Energiegesellschaft PG&E) erhoben und Entschädigungen zugesprochen bekommen haben

In Bezug auf die Taifune in Japan aus den Jahren 2018 und 2019 sowie auf die Waldbrände in Kalifornien aus den Jahren 2017 und 2018 sehen wir weiterhin Potenzial für positive Renditebeiträge im zweiten Halbjahr 2020, da die damit verbundenen Positionen im Portfolio weiterhin Sicherheitspuffer ausweisen, die höher liegen als die von den Gegenparteien gemeldeten Reserven. Die Abwicklung der Schäden für Hurrikan Irma wird voraussichtlich dieses Jahr abgeschlossen werden, da in Florida Schäden den Versicherern nur bis 36 Monate nach dem Ereignis angemeldet werden können.

## 2. Bewertungsunsicherheiten bezüglich der weiterhin aktuellen COVID-19-Pandemie

Im Deponentenschreiben vom 27. Mai 2020 haben wir auf die Bewertungsunsicherheiten in Bezug auf die COVID-19-Pandemie hingewiesen. Insgesamt haben sich die Reserven der Versicherungs- und Rückversicherungsindustrie bezüglich der Pandemie im zweiten Quartal deutlich erhöht. Vor allem in den Monaten April und Mai musste aufgrund der Bildung von Reserven im Portfolio ein negativer Einfluss auf die Rendite beobachtet werden.

Die COVID-19-Pandemie wird von den meisten namhaften Marktteilnehmern als das bislang teuerste Ereignis für die Versicherungsindustrie geschätzt, das versicherte Schäden von bis zu USD 90 Milliarden verursachen könnte und alle Versicherungsbereiche umfasst. Wir erwarten, dass ein grosser Teil der Schäden bei Haftpflichtversicherungen (beispielsweise Arbeitgeberhaftpflicht- oder Organhaftpflichtversicherungen), Gesundheitsversicherungen oder aber auch bei Kreditversicherungen und Hypothekenversicherungen anfallen wird. Dies sind Versicherungsbereiche, in denen das Portfolio nicht investiert ist. Nur ein kleiner Teil der Schäden wird im Bereich der Sachversicherungen erwartet, gegenüber dem das Portfolio der beiden Anlagegruppen CSA ILS / CSA ILS Fixed hauptsächlich exponiert ist. Das Ausmass und die Höhe der genannten Schäden können sich über mehrere Jahre entwickeln und werden im Jahr 2020 kaum vollständig feststehen.

In unserem letzten Schreiben hatten wir Sie darüber informiert, dass es bezüglich der Abdeckung von Geschäftsausfällen als Folge der Pandemie zu Rechtsstreitigkeiten mit Versicherungsgesellschaften gekommen ist.

Zum einen versuchen Versicherte, Schadenersatzansprüche aus Versicherungspolicen geltend zu machen, in denen Pandemierisiken nicht explizit eingeschlossen oder auch teilweise ausgeschlossen wurden. In einigen Ländern sind diesbezüglich Musterprozesse im Gange, welche für die jeweiligen Länder Signalwirkung haben werden. In den USA gibt es Anzeichen dafür, dass die Rechtsstreitigkeiten zugunsten der Versicherungsgesellschaften entschieden werden könnten, was sich entsprechend positiv auf das Portfolio der Anlagegruppe auswirken würde. In Grossbritannien werden erste Entscheide gegen Ende September 2020 erwartet.

Zum anderen gibt es Gesetzesentwürfe, welche durch die COVID-19-Pandemie verursachte Geschäftsunterbrüche rückwirkend innerhalb der Sachversicherung zu regeln versuchen. Nachdem Kalifornien – als bisher letzter Bundesstaat in den USA – neu ebenfalls einen solchen Gesetzesentwurf plant, gibt es nun inzwischen neun Bundesstaaten mit solchen Bestrebungen. In zwei dieser Bundesstaaten gibt es jedoch Signale, die darauf schliessen lassen, dass die entsprechenden Gesetzesentwürfe abgelehnt werden.

Wenn die Bewertungsunsicherheiten rund um die Pandemie über das Ende des Jahres 2020 hinaus bestehen bleiben, kann es dazu kommen, dass das Sicherheitskapital («collateral») von betroffenen ILS-Transaktionen bei Fälligkeit nicht freigegeben wird und somit bis auf Weiteres auch nicht (re-)investiert werden kann.

## 3. Aktuelle Entwicklung zur Bildung von Side Pockets

Nach erneuter Diskussion mit der OAK ist die Bildung von Side Pockets unter der Voraussetzung, dass die Mehrheit der Anleger die Bildung derselben explizit genehmigt, nun zulässig. In den kommenden Wochen werden wir Sie über die nächsten Schritte zur Bildung der Side Pockets, die anstehende Abstimmung und den Zeitplan einer möglichen Wiederöffnung der Anlagegruppen informieren.

#### 4. Aktuelle Marktsituation und Ausblick

Die zu erwartenden Schäden in den verschiedenen Versicherungsbereichen und die Turbulenzen an den Finanzmärkten haben zu einem Ungleichgewicht von Rückversicherungsbedarf und verfügbarem Rückversicherungskapital geführt. Die dadurch entstandene deutlich höhere Nachfrage nach Rückversicherungsdeckung führte zu einer höheren Entschädigung für das eingegangene Risiko bei der Erneuerung von Rückversicherungsverträgen zur Mitte des Jahres 2020. Darum konnten auch bei Transaktionen, die per 1. Juni 2020 abgeschlossen wurden und insbesondere US-Windrisiken abdecken, Prämienerrhöhungen im Vergleich zum Vorjahr von +25 % bis +35 % beobachtet werden, obwohl es im Jahr 2019 zu keinem Grossereignis in dieser Risikoklasse kam.

Die für das zweite Quartal von Versicherungsgesellschaften zusätzlich gemeldeten Reserven und die anhaltenden Unsicherheiten rund um die COVID-19-Pandemie sehen wir als positive Signale für die bevorstehenden Erneuerungen von Rückversicherungsverträgen per 1. Januar 2021 in Bezug auf die Prämienniveaus. Wir erwarten, dass sich die Prämien weiterhin auf erhöhten Niveaus befinden werden und sich somit die Marge (Prämieinnahmen minus erwartete Verluste) im Portfolio weiter steigern lässt.

Aus unserer Sicht und auch aus der Sicht vieler anderer Marktteilnehmer bietet die aktuelle Marktsituation für die kommenden Erneuerungen von Rückversicherungsverträgen deshalb Chancen im Bereich ILS, wie sie zuletzt 2011 und 2006 zu beobachten waren.

Sollten Sie weitere Fragen haben, steht Ihnen Ihr Relationship Manager oder die Geschäftsführung der CSA unter der Telefonnummer 044 333 14 48 oder per E-Mail ([vanessa.kaiser@credit-suisse.com](mailto:vanessa.kaiser@credit-suisse.com)) gerne zur Verfügung.

Wir danken Ihnen für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

Freundliche Grüsse

CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

Formular ohne Unterschrift