



Cat bonds: peut-on spéculer sur une catastrophe?

Assureurs et investisseurs y trouvent leur compte.

MOHAMMAD FARROKH

Emis à partir de 1997, les catastrophe bonds (cat bonds) permettent à un investisseur de spéculer sur une catastrophe, par exemple sur un ouragan. Si celle-ci ne se produit pas, l'investisseur retrouve plus que sa mise. Si elle se produit, le principal est utilisé par le réassureur qui a émis l'obligation pour contribuer à couvrir les frais du sinistre. Ceux-ci peuvent être énormes: un ouragan comme Patricia, qui a frappé le golfe du Mexique en octobre 2015, peut coûter jusqu'à deux cents milliards de dollars.

D'où l'intérêt pour les assureurs de diffuser ce risque par le biais des investisseurs; c'est le principe même de l'assurance. Le marché des cat bonds est émergent et les montants dégagés sont encore loin de contribuer à la couverture du risque pour une part substantielle. Avec 785 millions émis en 1997, le marché a connu des débuts modestes, pour

Créé en 2002, le Vice Fund, devenu le Barrier Fund en 2014, a réalisé en 2011 une performance de 6,33%, bien supérieure à celle des fonds socialement responsables.

croître de façon régulière jusqu'en 2007. Avec la crise, il a connu un tassement avant de reprendre sa croissance en 2012, pour totaliser 25,3 milliards en 2015, dont 6,5 milliards de nouvelles émissions.

Les catastrophes naturelles américaines, notamment les ouragans, ne représentent que 26,6% ou 6,6 milliards émis. Il y a aussi des obligations américaines multirisques (20,4%), internationales multirisques (17,9%) ou les tremblements de terre américains (8,4%). Le marché est essentiellement américain, mais il commence à se rapprocher, avec des obligations émises pour couvrir des risques japonais ou suisses, avec le marché de l'immobilier.

Un travail est fait pour sensibiliser les investisseurs à l'intérêt de ces instruments encore peu connus, mais qui présentent l'avantage de ne pas être corrélés avec d'autres placements, la survenue d'une catastrophe ne dépendant en rien de la conjoncture économique. Ce marché est bien sûr réservé aux investisseurs qualifiés – ceux qui aux termes de la loi disposent d'une fortune financière supérieure à cinq millions de francs – et aux institutions financières. Il est aussi accessible par le biais de fonds qui permettent de répartir le risque sur un panier d'obligations et de catastrophes possibles.

Parmi les principaux émetteurs de ces titres, on trouve l'American International Group, mais aussi Swiss Re, qui en a émis pour plus

de 25 milliards, dont 950 millions encore sur le marché. En cas de catastrophe, les cat bonds voient leur valeur fortement baisser, mais pas forcément à zéro. Certains spéculateurs rachètent les titres à une fraction de leur valeur, car si les dégâts ne dépassent pas un certain seuil, les titres seront remboursés à 50% du pair. C'est un peu le même principe que le marché de la dette des Etats en faillite, qui se traite toujours à un certain pourcentage de sa valeur faciale, même si c'est seulement 10%. Il y a toujours des gens qui espèrent que le pays en faillite reviendra à meilleure fortune.

Si le marché des cat bonds n'est nullement immoral, pas plus que celui de l'assurance vie, des doutes peuvent être légitimes s'agissant du Vice Fund, investi dans les valeurs de l'armement, du jeu et de l'alcool. Créé en 2002, le Vice Fund, devenu le Barrier Fund en 2014, a réalisé en 2011 une performance de 6,33%, bien supérieure à celle des fonds socialement responsables. Ces deux dernières années, on observe également une bonne performance des *trackers* basés sur les valeurs de l'armement, comme le relève Daniel Glasner, un analyste financier genevois. D'une manière générale, la multiplication de ce genre d'instruments répond à une attente du marché, dans un environnement de taux très bas qui ne permettent plus de dégager des rendements attractifs sur des portefeuilles normalement constitués. ■