

OBLIGATIONS CATASTROPHES UNE CLASSE D'ACTIFS DECORRÉLÉE

Le marché des obligations catastrophes à l'épreuve des crises économiques

Des instruments financiers par nature non sensibles aux chocs économiques

Les obligations catastrophes, communément appelées « Cat bonds » sont des obligations qui couvrent des entreprises, assureurs ou réassureurs contre des catastrophes naturelles telles que les ouragans, les séismes, les inondations, les pandémies etc.

Par nature, cette classe d'actifs est décorrélée des autres marchés financiers et l'a démontré par le passé.

Une décorrélation effective lors de la crise de 2008

Le 15 septembre 2008, l'annonce de la faillite de Lehman Brothers provoque un effet domino. La banque d'investissement entraîne dans sa chute l'ensemble des marchés financiers.

Les classes d'actifs jusqu'alors réputées peu corrélées aux marchés actions et crédit telles que l'immobilier, les *hedge funds* ou les matières premières ne font pas exception et enregistrent des pertes historiques.

Dans ce contexte de crise, les marchés actions perdent -57% au plus fort de la crise alors que le

marché des obligations catastrophes ne décale que de -4% (Graphique 1).

Cette baisse est principalement due au défaut de quatre « Cat bonds » dont le collatéral était adossé à un instrument financier émis par Lehmann Brothers. Une pratique bannie depuis.

Lors de la crise 2008, le marché des « Cat bonds » aura aussi dû absorber une vague de flux vendeurs entraînant une baisse des valorisations en secondaire.

Les investisseurs en quête de liquidités ont en effet vendu en priorité les actifs ayant résisté dont les « Cat bonds » qui

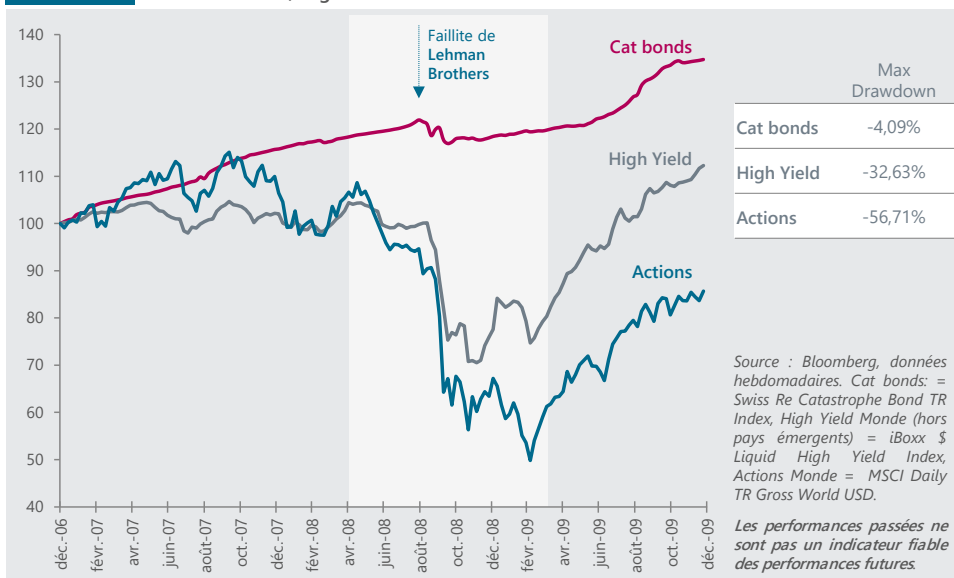
continuaient de bien se comporter.

Un marché immunisé contre la contagion de la Covid-19

Crise sanitaire entraînant une mise à l'arrêt de l'économie mondiale, la pandémie de Covid-19, peut-elle se révéler un événement de nature à induire une plus forte corrélation entre les « Cat bonds » et les actifs risqués ?

Le marché des « cat bonds » enregistre une baisse de seulement -1,90% entre le 6 mars et le 31 mars 2020, pour rebondir et effacer totalement la chute quand les actions chutent de -32% (Graphique 2).

Graphique 1 Marchés Actions, High Yield et Cat bonds lors de la crise financière de 2008



Un seul titre est directement touché : l'obligation « pandémie » émise par la Banque Mondiale pour le compte de l'OMS. Au total 132,5 millions de dollars ont été versés afin de participer aux efforts de lutte et de prévention contre la pandémie.

Un impact indirect sur les valorisations des obligations catastrophes a, tout comme en 2008, été observé.

A nouveau, les gérants multi-stratégies ont capitalisé sur la bonne résistance du marché des « Cat bonds » pour disposer de liquidités afin de saisir des opportunités sur des marchés plus sinistrés.

Le marché a enregistré près de 500 millions de dollars de flux vendeurs (à comparer à une taille de marché d'environ 35 milliards de dollars). Ce montant record depuis la création du marché dans les années 1990 a été absorbé au prix d'une baisse des valorisations mais sans problème de liquidité.

À la suite de cette baisse des valorisations, le marché des obligations catastrophes offre

désormais un rendement autour des 7% à 8% en moyenne pour un niveau de risque inchangé.

On note également, qu'après un assèchement en mars 2020, le marché primaire a été particulièrement actif en mai 2020 avec le placement réussi de huit transactions pour un montant de 1,75 milliard de dollars et de 8,8 milliards de dollars depuis le début de l'année.

Conclusion : une décorrélation prouvée

Depuis sa création dans les années 1990, le marché des « Cat bonds » a connu une croissance régulière et soutenue.

Le besoin de couverture des assureurs et réassureurs a rencontré le besoin de rendement et de diversification des investisseurs.

A l'épreuve de crises majeures le marché a démontré son caractère décorrélant et sa résistance en continuant d'offrir de la liquidité dans des conditions de marché difficiles.

La corrélation peut même s'avérer négative dans les phases de stress et de volatilité accrue des marchés financiers comme lors du krach boursier chinois en 2015 ou de la crise Argentine de 2018.

Dans l'environnement actuel, alors que les actifs traditionnels ont rebondi malgré l'incertitude économique qui demeure, le marché présente un profil de risque/rendement attractif pour les investisseurs cherchant à préserver leur capital en cas de choc économique.

Contact

Eurozone: +33 1 53 64 65 50
International: +33 1 53 64 65 51
scorip.sales@scor.com
www.scor-ip.com

Information importante

Ce document s'adresse à des clients professionnels, selon la Directive MIF.

Ce document est produit à titre d'information uniquement et ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une prescription, ni comme un conseil en investissement. SCOR Investment Partners n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de l'une quelconque des informations contenues dans ce document. Ce document est purement indicatif, il est établi à partir de données disponibles, hypothèses retenues et estimations effectuées à une date donnée. Les informations provenant de sources externes ont été obtenues auprès de fournisseurs jugés pertinents, mais l'exactitude, l'exhaustivité et la pertinence des informations ne sont pas garanties par SCOR Investment Partners SE.

SCOR Investment Partners SE, société européenne au capital de 15 500 000 € est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n° GP-09000006. Siège social : 5, avenue Kléber 75016 Paris – France – RCS Paris 510 235 815.

Graphique 2 Marchés Actions, High Yield et Cat bonds depuis le début de l'année 2020

