


# LES CAT BONDS: DOIVENT - ILS ENCORE FAIRE PARTIE D'UN PORTEFEUILLE?

Coninco Master Class | 1 & 2 juin 2022, Vevey



**Ce document de marketing est réservé aux investisseurs professionnels/institutionnels éligibles, conformément aux lois applicables. Veuillez consulter les « Informations juridiques importantes » à la fin de cette présentation.**

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à l'usage de la personne à qui il est remis ou envoyé et ne peut être reproduit, copié ou remis, en tout ou en partie, à une autre personne.

# POURQUOI DES OBLIGATIONS CATASTROPHES ?



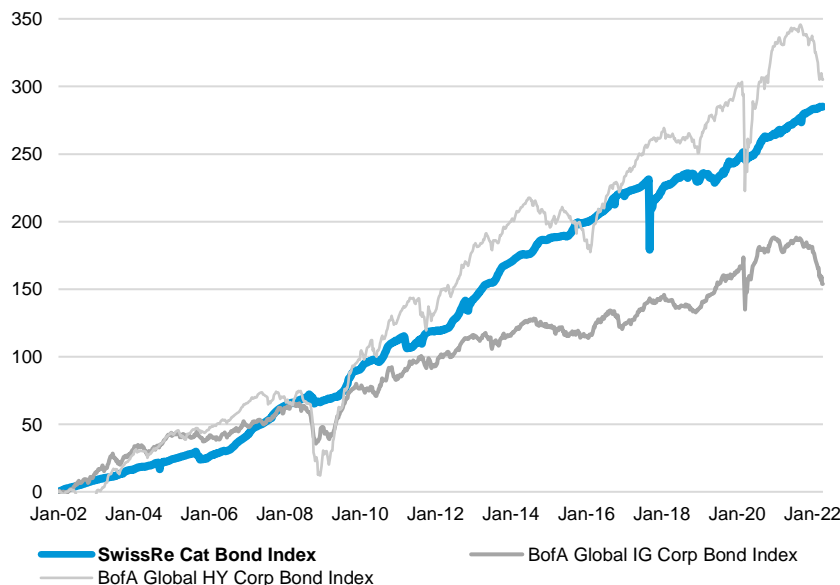
# La situation d'investissement

Des rendements supérieurs ajustés au risque, largement indépendants des marchés financiers

- Une classe d'actifs spécialisée offrant une **réelle diversification**
- **Faible exposition au risque systématique de marché**, car les Cat bonds sont liées à la survenue de catastrophes assurées plutôt qu'à des facteurs et événements macro ou microéconomiques
- **Exposition minimale au risque de taux d'intérêt**, les Cat bonds étant garanties par des fonds monétaires de première qualité
- **Pas d'exposition au risque de crédit traditionnel**, les Cat bonds étant dissociés de leur sponsor
- **Profil rendement/risque supérieur à long terme**
- **Revenu et valorisation attrayants** pour un portefeuille d'obligations catastrophes publiques dont le rendement est actuellement de l'ordre de marché monétaire plus 650 bppa
- **Marché établi** avec un fort potentiel de croissance structurelle à long terme
- **Traitement favorable** en vertu du règlement SFDR de l'UE

## Comparaison des performances à long terme

cum%TR en USD, du 1er janvier 2002 (lancement de l'indice SwissRe) au 15 avril 2022



Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures et des tendances actuelles ou futures.  
Les performances sont nettes de commissions, frais et autres charges.

# CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS CATASTROPHES ET ÉVOLUTION DU MARCHÉ

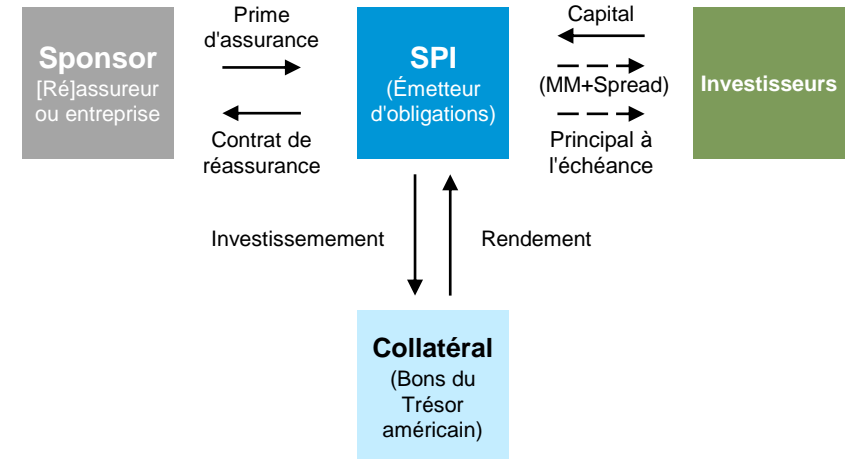


# Obligations catastrophes: La classe d'actifs

Un segment important du marché des titres de créances liés à l'assurance (ILS)

- Le profil de remboursement des Cat Bonds est **lié à la survenue d'événements assurés**, tels que des tempêtes, des tremblements de terre ou des incendies
- Les obligations catastrophes sont principalement **émises par des compagnies de réassurance** (sponsor) à des fins de gestion des risques et du capital
- Les Cat Bonds **arrivent en moyenne à échéance dans les 3 ans**, avec des durées initiales allant de 1 à 5 ans. Elles ne sont généralement pas notées
- Le produit des obligations est détenu par un véhicule d'assurance spécialisé (SPI) qui investit les fonds reçus dans des titres du marché monétaire à faible risque
- Les revenus sur Collatéral, plus la prime d'assurance (spread)** payée par les sponsors, sont utilisés pour effectuer des paiements récurrents aux investisseurs, généralement dans un intervalle de 1 à 6 mois
- Tant que la catastrophe couverte ne se produit pas, les investisseurs reçoivent leurs paiements d'intérêts et leur capital à l'échéance.**
- Si l'événement assuré se produit et que tous les éléments déclencheurs sont réunis, comme le prévoient les conditions de l'obligation, le droit du sponsor sur la garantie est partiellement ou totalement «déclenché»

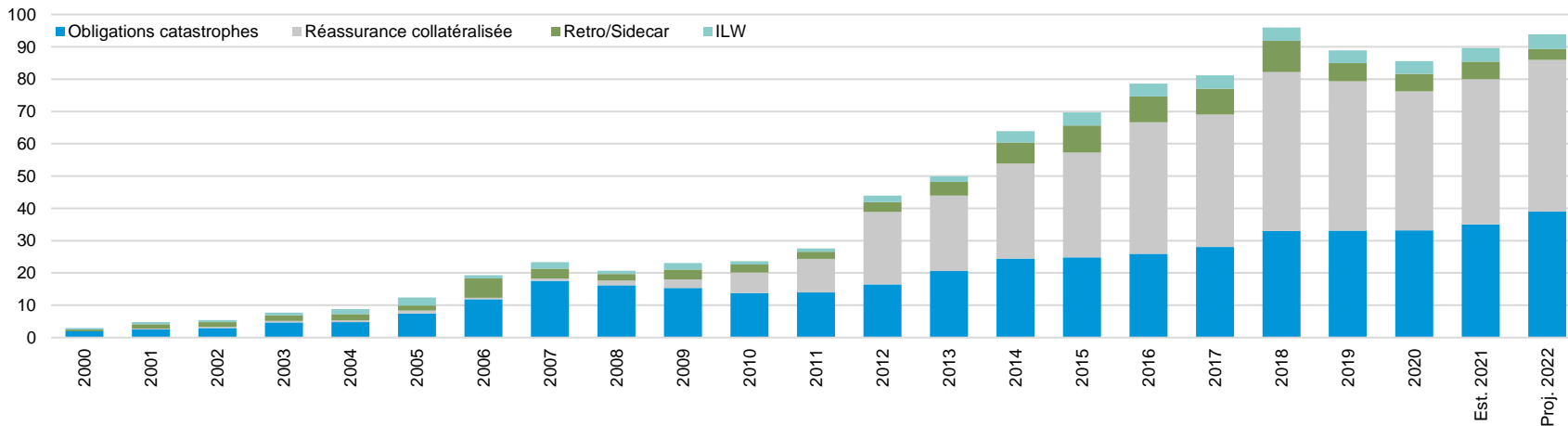
## Structure typique d'un Cat Bond



# Évolution et perspectives du marché des Cat Bonds et ILS

## La croissance a repris en 2021 et devrait se poursuivre en 2022

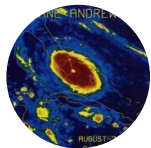
### ILS en circulation (Mrd USD)



- Nous constatons que les conditions du secteur de la réassurance s'améliorent sensiblement dans tous les domaines. Après deux années de stagnation/rétrécissement, le marché ILS a renoué avec la croissance en 2021.
- Nous avons assisté à une « fuite vers la sécurité » - au détriment de la réassurance/rétro collatéralisée et au profit des obligations catastrophes - les investisseurs souhaitant davantage de certitude contractuelle, de liquidité et de transparence des prix. Les fonds UCITS Cat Bond ont donc enregistré d'importants flux entrants.
- Les réassureurs perçoivent également cette tendance. Ils « suivent l'argent » en déplaçant une partie de leurs couvertures de la réassurance collatéralisée vers les obligations catastrophes - nous pensons que cette tendance se poursuivra en 2022.

# Principaux moteurs de la croissance du marché

Marché à croissance rapide bénéficiant d'un soutien structurel et d'un soutien des investisseurs à long terme



## 1992-1994

L'ouragan Andrew (Miami) et le tremblement de terre Northridge (Los Angeles) ont entraîné un quasi effondrement des marchés de la réassurance en Floride et en Californie.



## Mi à fin des années 1990

Le chaos qui s'ensuit sur le marché de l'assurance fait naître le marché des ILS/Cat bonds. Warren Buffet accepte de réassurer pour 1,5 milliard d'USD de perte en cas de séisme en Californie contre une prime de 590 millions USD sur une période de 4 ans<sup>2</sup>. Le risque de séisme majeur est de 1/100 ans.



## Fin des années 1990

Goldman Sachs, Swiss Re et d'autres sont les pionniers du financement structuré ILS. Lehman Brothers lance la négociation et la gestion de portefeuilles des ILS institutionnels.



## 2001-2017

Forte croissance annualisée du marché des ILS à plus de 80 milliards de dollars<sup>3</sup> grâce à des rendements robustes à travers une série de catastrophes naturelles (par exemple Katrina, Sandy, Harvey-Irma-Maria) ou d'événements financiers (GFC).



## 2016 et suivantes

L'introduction complète de Solvabilité II et les réglementations nationales supplémentaires qui en découlent augmentent sensiblement le coût de la détention des risques de pointe pour les [ré]assureurs.



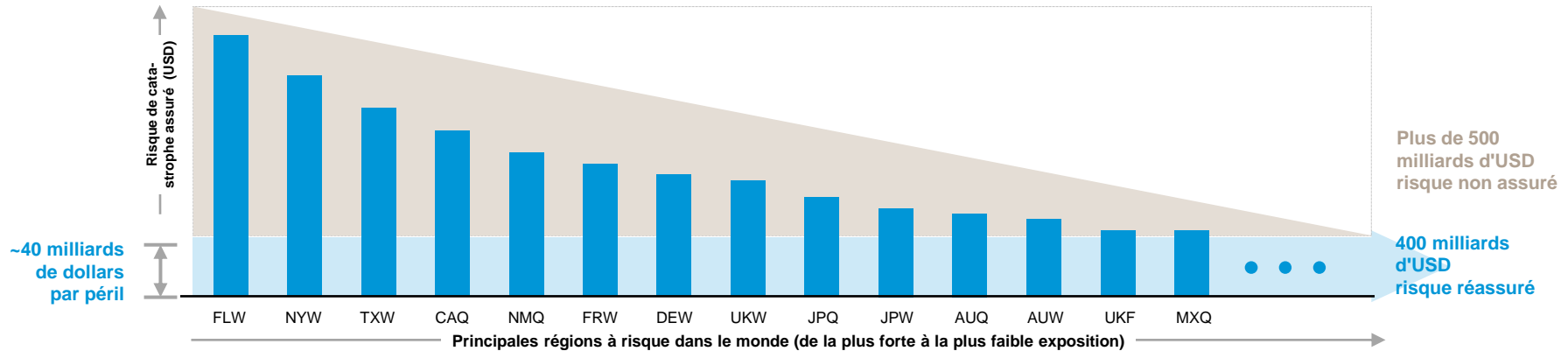
## Perspectives

La forte croissance structurelle devrait se poursuivre car les pressions réglementaires exercées sur le secteur de l'assurance devraient soutenir l'offre d'obligations catastrophes/ILS, tandis que les investisseurs continuent de rechercher d'autres sources de rendement.

# Principaux moteurs de la croissance du marché – Le déficit de couverture des catastrophes

## Comblers le vide laissé par le secteur de la réassurance

- Les agences de notation obligent les réassureurs traditionnels à respecter une limite mondiale quasi-uniforme de « bucket de risque », actuellement de ~40 milliards de dollars (bande verticale de la zone bleu clair ci-dessous).
- Cela laisse un déficit de plus de 500 milliards de dollars en cas de catastrophe - la différence entre le risque assuré et le risque non réassuré - que les réassureurs traditionnels ne peuvent pas couvrir.
- Cet écart double tous les 10 ans en raison de la concentration croissante des propriétés côtières dans le monde, de l'inflation des coûts de construction et du renforcement de la réglementation (zone grise ci-dessous).
- Les assureurs et réassureurs (« ré-assureurs ») sont prêts à payer une prime structurelle attractive pour transférer ce risque.
- Aujourd'hui, les obligations catastrophes ne représentent que 15 à 20 % de cette opportunité, ce qui offre un potentiel de croissance important.



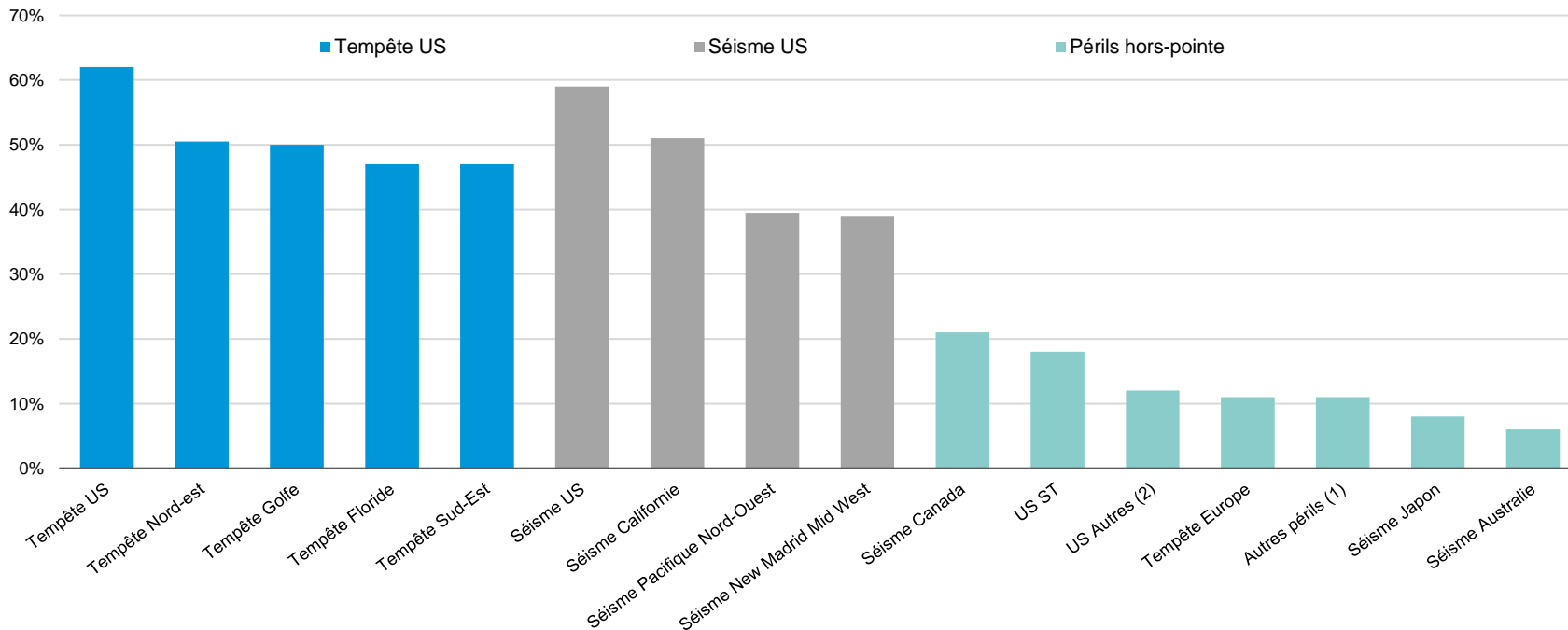
Source : FERMAT Capital, Applied Insurance Research, Guy Carpenter, Aon Benfield Securities. À des fins d'illustration uniquement. Le diagramme est incomplet et n'est pas à l'échelle. Régions-clés de danger : FLW, ouragan du sud-est des États-Unis ; NYW, ouragan du nord-est des États-Unis ; TXW, ouragan de la côte du Golfe des États-Unis ; CAQ, tremblement de terre en Californie ; NMQ, tremblement de terre du centre des États-Unis ; FRW, tempête en France ; DEW, tempête en Allemagne ; UKW, tempête au Royaume-Uni ; JPQ, tremblement de terre au Japon ; JPW, typhon au Japon ; AUQ, tremblement de terre en Australie ; AUW, cyclone en Australie ; UKF, inondations au Royaume-Uni ; MXQ, tremblement de terre au Mexique. Les opinions sont celles du gestionnaire et sont susceptibles d'être modifiées.



# Capitalisation du risque du marché des obligations Cat

Les marchés ont un profil de risque triangulaire, semblable à celui observé sur les marchés de capitaux traditionnels

## Obligations catastrophes en circulation par péril

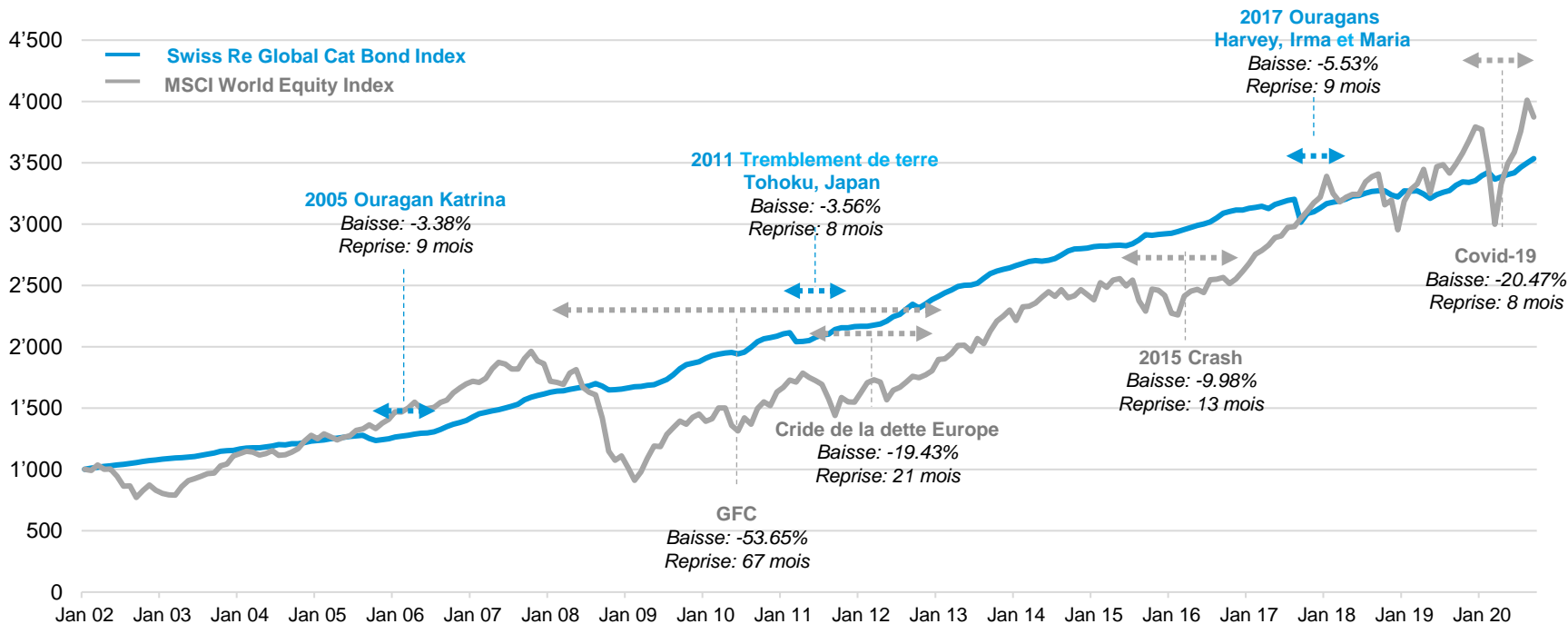


# CONSIDÉRATIONS D'INVESTISSEMENT DANS LES OBLIGATIONS CATASTROPHES



# Des performances robustes dans les bonnes et mauvaises périodes

Les Cat Bonds ont été mises à l'épreuve par des catastrophes naturelles majeures et des revers du marché



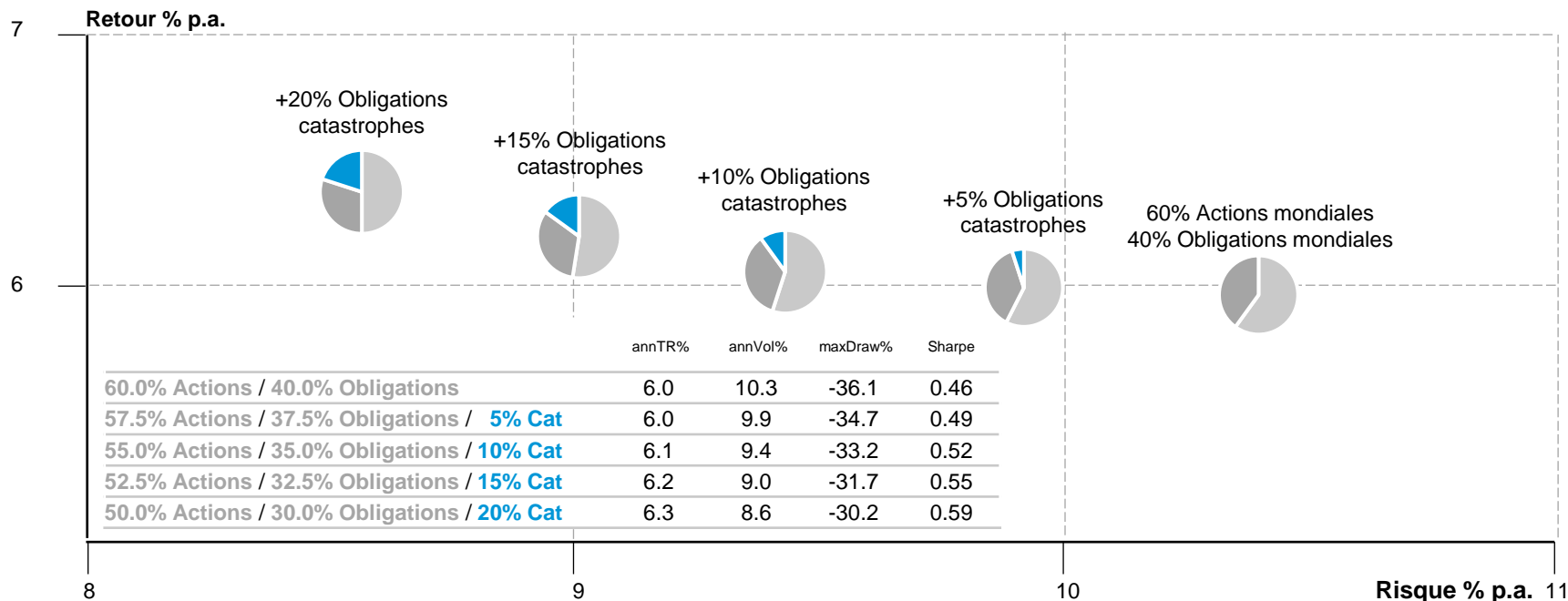
Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures et des tendances actuelles ou futures.

Les performances sont nettes de commissions, frais et autres charges.

# Obligations catastrophes: Un diversificateur très efficace... **GAM**

Le résultat de l'ajout progressif d'obligations catastrophes à un portefeuille équilibré

Investments

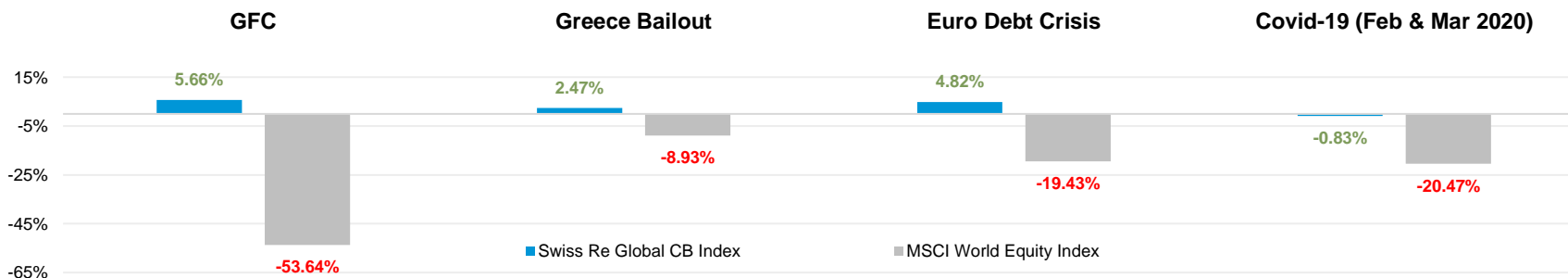


Les chiffres se réfèrent à des performances passées simulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures ou des tendances futures. Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures et des tendances actuelles ou futures.

# ... grâce à une faible corrélation, même dans les phases de stress

Matrice de corrélation et rendements des Cat bonds pendant les années de crise

Données de corrélation de Jan-2002 à Jun-2021	Swiss Re Cat Global	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	Barclays Global Agg Bond	BofA Global HY Corporate Bond	Bloomberg Commodity
Swiss Re Cat Global	1.00						
MSCI World	0.19	1.00					
MSCI EM	0.18	0.85	1.00				
S&P 500	0.18	0.97	0.77	1.00			
BBG Global Agg	0.18	0.28	0.38	0.18	1.00		
BBG High Yield	0.26	0.78	0.77	0.71	0.44	1.00	
BBG Commodity	0.18	0.51	0.59	0.42	0.35	0.53	1.00



Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures et des tendances actuelles et futures.

# Des valorisations à des niveaux attractifs

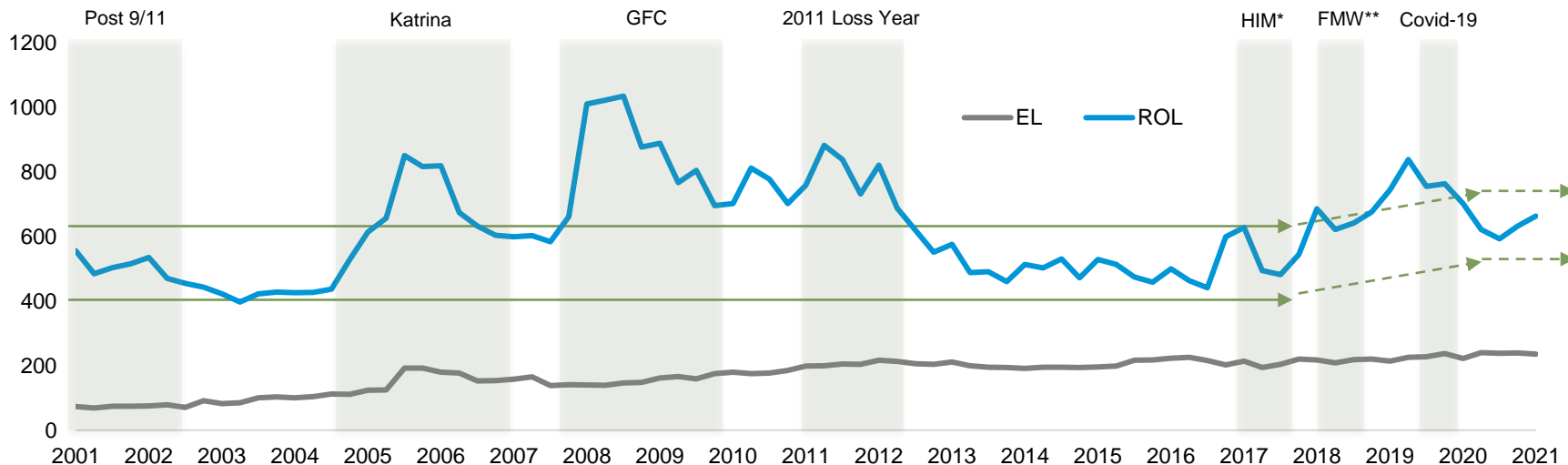
Alors que les spreads des obligations traditionnelles ont diminué, les rendements des Cat bonds ont augmenté **Investments**

Les spreads de rendement normaux à long terme sont généralement de +400 à +600 pb/an.

Nous restons à des niveaux supérieurs à la moyenne (>600 pb/an) et pensons que ces écarts attractifs devraient persister en 2022.

La demande de Cat bonds de la part de certains gestionnaires d'ILS devrait être freinée en raison des garanties bloquées suite aux événements de 2021, notamment l'ouragan Ida et les inondations en Europe, ce qui stabilisera le marché.

## SRGL Rate-On-Line (ROL) and Expected Loss (EL)



# Cat bonds: pertes attendues selon le modèle vs. pertes

## Historique des pertes

An	Obligations en circulation		Perte en capital d'obligations dépréciées		Nombre d'obligations dépréciées	
	Taille (milliards de dollars US)	Tranches (n.)	Taille (milliards de dollars US)	% de la capitalisation boursière	Tranches (n.)	% de la tranche en circulation
2000	1.64	17	-	-	-	-
2001	2.21	24	-	-	-	-
2002	2.73	40	-	-	-	-
2003	4.27	63	-	-	-	-
2004	4.37	71	-	-	-	-
2005	6.97	86	0.14	2.07	1	1.16 <sup>1</sup>
2006	11.64	125	-	-	-	-
2007	16.93	154	0.01	0.07	1	0.65 <sup>2</sup>
2008	15.51	137	0.12	0.79	4	2.92 <sup>3</sup>
2009	15.23	132	-	-	-	-
2010	14.25	128	-	-	-	-
2011	14.05	124	0.50	3.56	3	2.42 <sup>4</sup>
2012	16.39	136	-	-	-	-
2013	20.55	150	-	-	-	-
2014	24.4	155	-	-	-	-
2015	24.8	140	0.05	0.20	1	0.71 <sup>5</sup>
2016	25.9	159	0.04	0.14	1	0.63 <sup>6</sup>
2017	28.4	182	1.14	4.03	19	10.44 <sup>7</sup>
2018	32.7	209	0.46	1.40	5	2.39 <sup>7</sup>
2019	33.1	203	0.31	0.94	3	1.48 <sup>8</sup>
2020	31.7	205	0.89	2.80	10	4.88 <sup>9</sup>
2021	34.8	216	0.17	0.49	4	1.85 <sup>10</sup>

Perte moyenne annuelle sur 20 ans => **0.82**

- 1 KAMP Re - émission de 190 millions d'USD ; perte de 75,8% due à l'ouragan Katrina (août 2005).
- 2 Avalon Re (C) - émission de 135 millions d'USD ; perte de 9,4% due à Katrina (août 2005), à l'explosion et à l'incendie de Buncefield au Royaume-Uni (décembre 2005) et à l'explosion de vapeur à New York (juillet 2007).
- 3 "Obligations Lehman" - émission totale de 551 millions USD. Ajax Re 2007-1, Carillon A-1, Newton 2008-1A, Willow Re 2007-1B Les pertes individuelles sur les obligations varient entre 3% et 76%. Déprécié par une perte collatérale à la suite de la faillite de Lehman (septembre 2008).
- 4 Muteki Ltd - émission de 300 millions d'USD ; perte de 100 % due au tremblement de terre de Tohoku (mars 11). Mariah Re - émission de 200 millions d'USD. 2 tranches. Perte de 100% suite aux tornades et à la grêle aux Etats-Unis (avril-mai 11).
- 5 Multicat Mexico 2012 C - émission de 100 millions USD. Perte de 50% due à l'ouragan Patricia.
- 6 Gator Re - émission de 200 millions USD. Perte de 17,5 % due à des orages violents.
- 7 Obligations diverses 2017-18 - Les statistiques sont susceptibles de changer et sont basées sur les estimations et les projections de pertes de la FCM. Veuillez noter "à ce jour" dans la note de bas de page-8 Akibare Re Ltd - émission de 175 millions USD, perte de 100 % due aux typhons japonais. Atmos - émission de 45 millions d'EUR, perte de 100 % due à des tempêtes violentes en Italie. IBRD CAR 120 (Pérou) - émission de 200 millions d'USD, perte de 30 % due au tremblement de terre au Pérou. Veuillez noter "à ce jour" dans la note de bas de page.
- 8 Diverses obligations - Les statistiques sont sujettes à changement et sont basées sur les estimations et les projections de pertes de la FCM. Veuillez noter "à ce jour" dans la note de bas de page.
- 9 Catahoula Re, Pelican Re et Manatee Re, émission totale de 115 millions USD, perte de 100 % due à l'Ouragan Ida.

# Compensation du risque des Cat bonds par rapport à la dette des entreprises

Comparaison des compensations des risques, au 31 mars 2022

	Portefeuille de référence Cat Bond		Obligations à haut rendement globales
Écart de risque par rapport au taux sans risque	<b>+718 bps</b>		<b>+412 bps</b>
Taux de défaut à 12 mois prévu par Moody's			-315 bps
12 mois empiriquement implicite ½ taux de récupération			+105 bps
Perte nette implicite sur 12 mois	<b>-252 bps</b>		<b>-210 bps</b>
Perte nette moyenne annuelle réelle sur 20 ans, y compris 2021		<b>-82bps</b>	
Écart de risque ajusté pour les pertes implicites nettes	<b>+466 bps</b>	<b>+636 bps</b>	<b>+202 bps</b>
Multiple effectif implicite de la compensation des risques	<b>2.8 x</b>	<b>8.8 x</b>	<b>2.0 x</b>



# OBLIGATIONS CATASTROPHES & CHANGEMENT CLIMATIQUE



# GIEC : la sensibilité aux ouragans est modérée

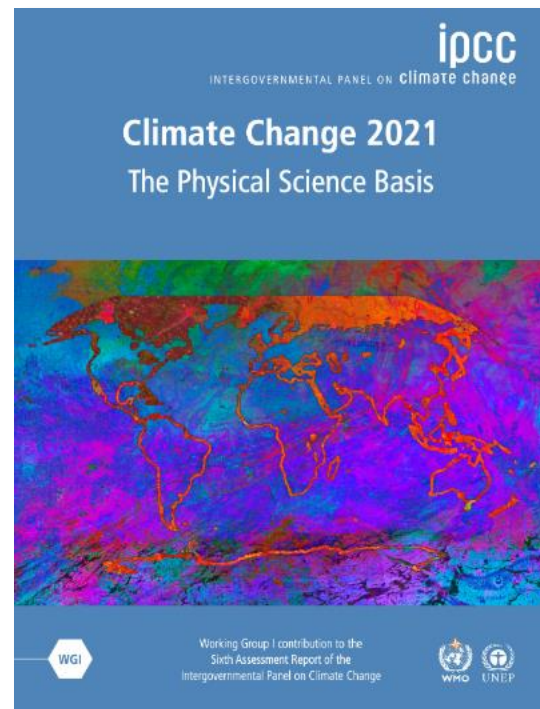
Axés sur les dernières découvertes scientifiques et non sur les gros titres des médias

## Le GIEC sur les fréquences futures :

- « Il est probable que la fréquence des cyclones tropicaux (CT) de catégorie 4-5 augmentera dans des régions limitées du Pacifique Nord occidental. » [1]
- « Il est probable.... que la fréquence globale des CTs de toutes les catégories diminue ou reste inchangée. » [2]
- « Pour un réchauffement global de 2°C, la proportion médiane des CT de catégorie 4-5 augmente de 13%, pendant que la fréquence globale médiane des CT diminue de 14%, ce qui implique que la médiane de la fréquence globale des CT de catégorie 4-5 est légèrement réduite de 1% ou presque inchangée (Knutson et al., 2020). » [3]

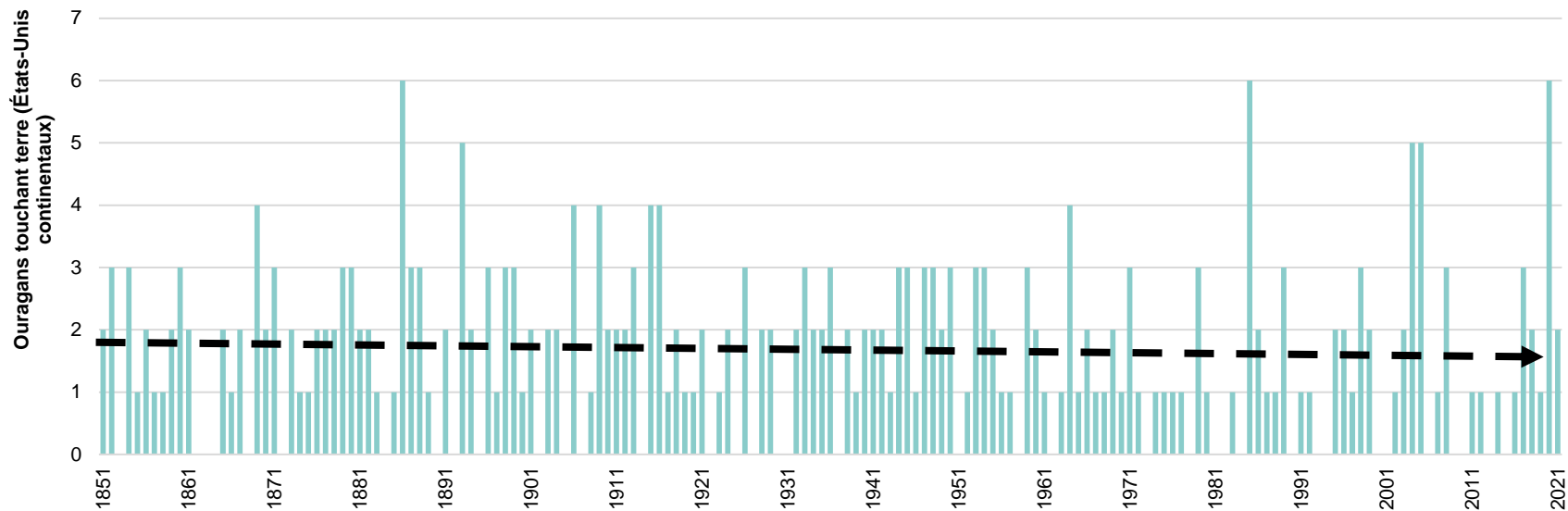
## Le GIEC sur l'intensité future :

- « Les vitesses maximales moyennes du vent des CT et la proportion de CT de catégorie 4-5 augmenteront très probablement à l'échelle mondiale avec le réchauffement. » [4]
- « L'augmentation des vitesses maximales des vents de surface des CT à l'échelle mondiale est d'environ 5 % pour un réchauffement climatique de 2° C dans un certain nombre d'études multidécennales de haute résolution (Knutson et al., 2020). » [5]
- « Il est très probable que les taux de pluie moyens des CT augmentent avec le réchauffement. » [6]
- « Il est probable que l'emplacement moyen où les CT atteignent leur pic d'intensité de vent migre vers le pôle dans l'ouest de l'océan Pacifique Nord à mesure que les tropiques s'étendent avec le réchauffement. » [7]



# Nombre d'ouragans touchant terre aux États-Unis: 1851-2021

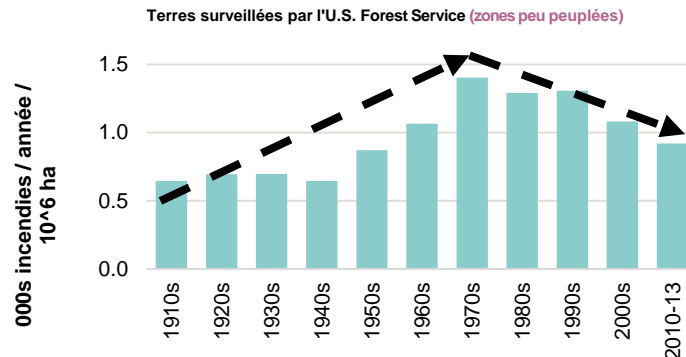
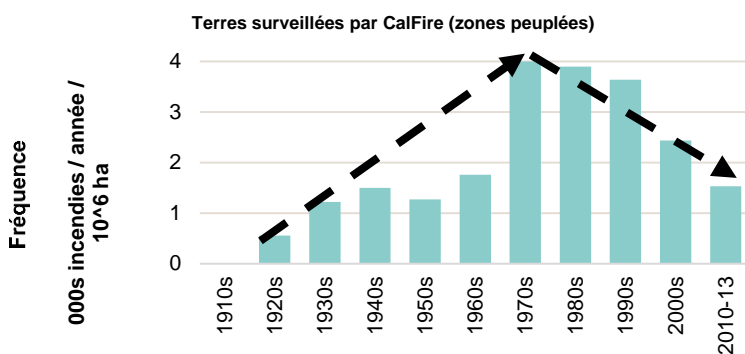
Les ouragans touchant terre n'augmentent pas



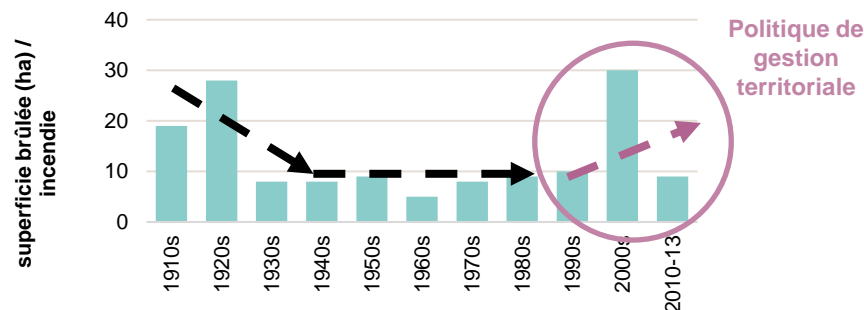
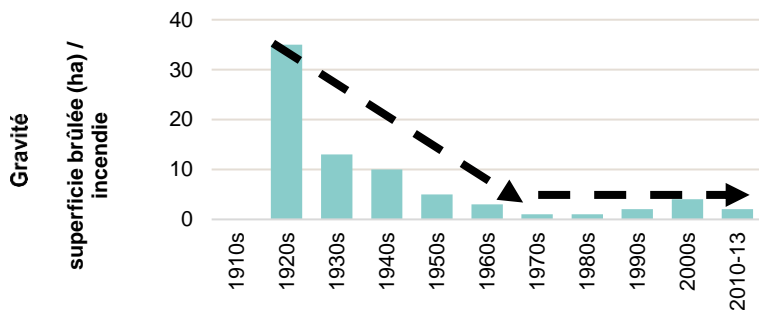
- Les ouragans touchant terre n'augmentent pas au cours du temps [1].
- Les rapports médiatiques sur l'augmentation du nombre de tempêtes tropicales sont causé par une détection accrue des tempêtes de courte durée en mer (tempêtes qui existent pendant 2 jours ou moins). Historiquement, ces tempêtes étaient découvertes par les navires en mer, par rencontre aléatoire. À l'ère moderne, nous disposons d'une surveillance continue par satellite [2].

# Fréquence et gravité des incendies en Californie: 1910-2013

Les feux en Californie sont sous contrôle dans les zones habitées, moins dans les zones forestières **Investments**



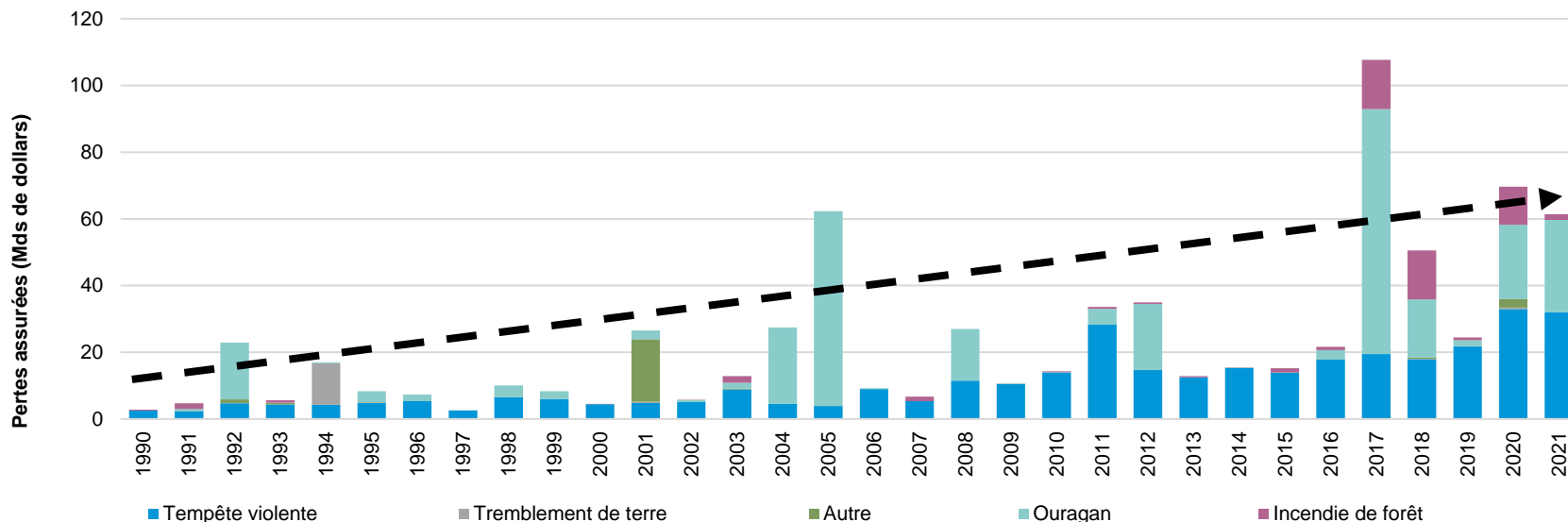
« Ainsi, l'affirmation couramment faite dans les documents de recherche et les médias selon laquelle l'activité des incendies augmente dans tout l'ouest des États-Unis est certainement exagérée. » [1]



# Pertes des assurances catastrophe aux États-Unis: 1990 - 2021

L'augmentation des pertes liées aux catastrophes a contribué à la création du marché des ILS

## Quelle part de cette tendance à la hausse est due à l'augmentation de l'exposition ?

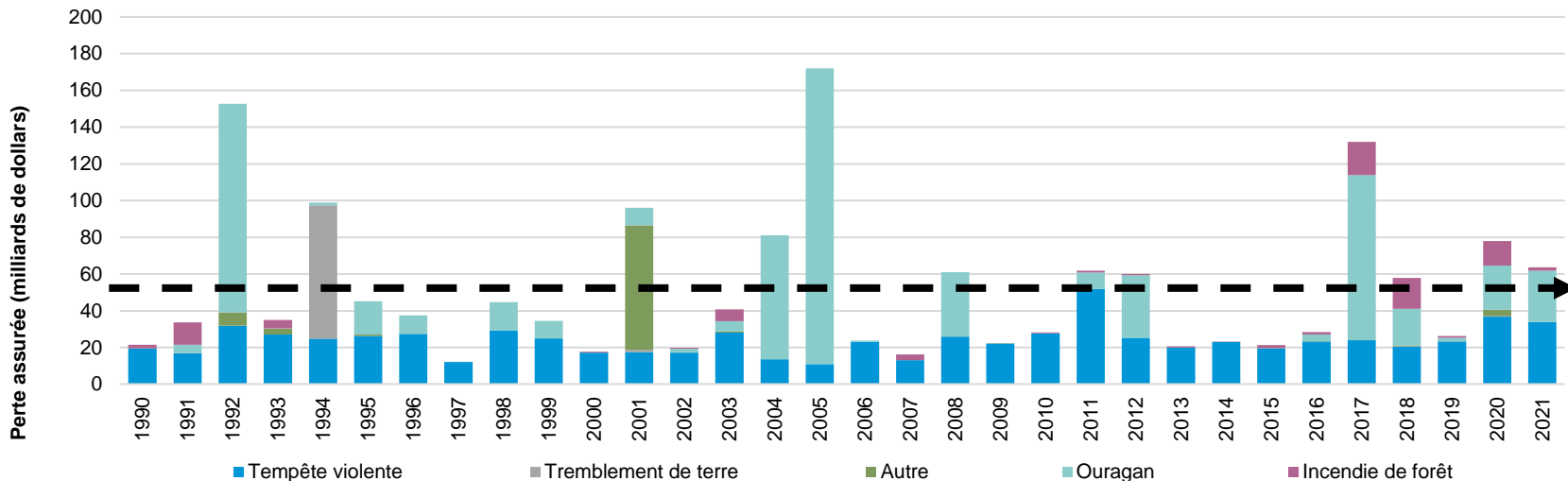


- Les pertes assurées sans ajustement à l'inflation et la croissance du parc immobilier (collectivement, « l'exposition ») augmentent rapidement.
- Le GIEC reconnaît que la cause principale de cette tendance est l'augmentation de l'exposition, et non l'augmentation de l'activité météorologique extrême.

# Pertes assurées ajustées en fonction de l'exposition: 1990 - 2021

Les pertes assurées en cas de catastrophe aux États-Unis, ajustées en fonction de l'exposition, n'augmentent pas au fil du temps Investments

## Tendance sans perte pour une exposition immobilière constante



- Ajustement de l'exposition = pertes historiques corrigées de l'inflation et de l'évolution du parc immobilier
- Un ajustement de l'exposition de 7 % par an [1] a été appliqué aux données historiques des sinistres assurés [2] pour générer ce tableau
- En revanche, un impact typique du changement climatique est de 5 à 15 % par augmentation de 2°C de la température mondiale. Par exemple, une augmentation de 5% de la vitesse maximale du vent ou une augmentation de 15% des précipitations. Si nous projetons cette augmentation de 2°C sur 30 ans, les impacts du changement climatique augmentent de beaucoup moins de 1% par an

# Modèle Cat : prévisions vs réalisations pour les ouragans et incendies aux États-Unis



Vérification de l'équilibre entre les attentes et la réalité. Il est important de le faire, mais il ne faut pas le prendre trop au sérieux **Investments**

<b>Ouragans observables (30 dernières années)</b>	<b>Attendu</b>	<b>Réel</b>
Nombre touchant terre par an (États-Unis continentaux)	1.9	1.3
Pertes annuelles moyennes (ajustées en fonction de l'exposition)	19 milliards d'USD	19 milliards d'USD

<b>Incendies observables (30 dernières années)</b>	<b>Attendu</b>	<b>Réel</b>
Nombre d'événements de plus de 1 milliard de dollars	15	15
Nombre d'années avec trois événements de plus de 1 milliard de dollars	2	2
Pertes annuelles moyennes	USD 3.7 bn	USD 2.2 bn

# OBLIGATIONS CATASTROPHES & ESG





# Les Cat bonds sont des investissements ESG

Ce message est de plus en plus reconnu et accepté

- Par définition, il existe une corrélation étroite entre **l'environnement (E)** et les rendements des investissements en obligations catastrophes, car la plupart de leurs risques sous-jacents sont liés aux catastrophes naturelles. Par conséquent, le marché des obligations catastrophes est à l'avant-garde lorsqu'il s'agit d'évaluer, de fixer le prix et de couvrir les changements dans les conditions climatiques extrêmes et leur impact économique. Le marché des obligations catastrophes, en tant qu'indicateur de prix du risque climatique et de catastrophe naturelle, sert de **mécanisme d'application basé sur le marché pour une meilleure gestion de ce risque.**
- Les Cat bonds jouent également un rôle **social (S)** de plus en plus important car elles stabilisent les marchés de l'assurance en répartissant les risques sur un pool de capitaux plus large et plus profond, **réduisant ainsi les écarts potentiels de risque d'assurance catastrophe.** En outre, les obligations catastrophes disposent d'un mécanisme rapide, efficace et transparent pour émettre des paiements une fois qu'un événement déclenche la protection d'assurance, ce qui permet des **paiements rapides à la suite d'une catastrophe**, au moment où ils sont le plus nécessaires.
- En outre, ces instruments permettent non seulement aux assureurs, mais aussi aux entités gouvernementales, d'aborder et de minimiser les risques systémiques de catastrophes avant qu'elles ne se produisent. Cela nécessite une **plus grande transparence et des normes de gouvernance (G) plus élevées dans la divulgation des risques et l'engagement actif avec les sponsors des Cat bonds.**
- Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont importants pour les résultats d'investissement à long terme des Cat Bonds, car ils sont **intrinsèquement alignés sur les principes ESG.**
- **Les gestionnaires de Cat bonds promouvant l'ESG, soumis à l'article 8 du règlement SFDR de l'UE, appliqueront à la fois des critères d'exclusion basés sur les normes et la valeur au niveau des obligations et des sponsors, ainsi qu'une notation de durabilité unique basée sur l'investissement à tous les investissements potentiels et réels.**
- Les facteurs typiques conduisant à une évaluation **favorable de l'impact sur la durabilité** peuvent inclure (a) un engagement public en faveur de la durabilité par la signature et la mise en œuvre de normes internationales reconnues ; (b) une stratégie de souscription offrant des solutions d'amélioration de la résilience aux sections de la société qui en ont relativement le plus besoin ; et (c) une stratégie d'investissement qui intègre clairement les considérations environnementales dans les décisions d'allocation d'actifs.
- Les gestionnaires de Cat bonds promouvant l'ESG, soumis à l'article 8 du règlement SFDR de l'UE, se concentreront sur les investissements ayant une **notation positive en matière de durabilité.**

# RÉSUMÉ



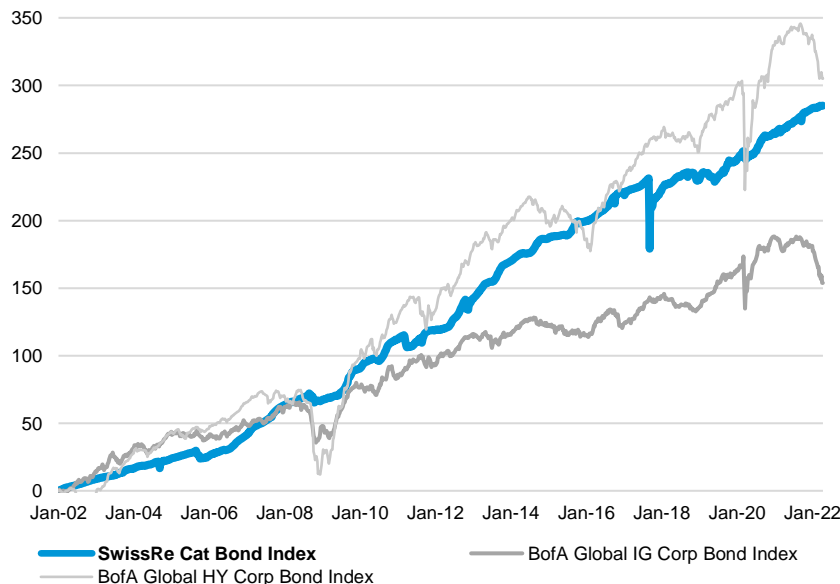
# La situation d'investissement

Des rendements supérieurs ajustés au risque, largement indépendants des marchés financiers en général Investments

- Une classe d'actifs spécialisée offrant une **réelle diversification**
- **Faible exposition au risque systématique de marché**, car les obligations catastrophes sont liées à la survenue de catastrophes assurées plutôt qu'à des facteurs et événements macro ou microéconomiques.
- **Exposition minimale au risque de taux d'intérêt**, les Cat bonds étant garanties par des fonds monétaires de première qualité.
- **Pas d'exposition au risque de crédit traditionnel**, les Cat bonds étant dissociés de leur sponsor.
- **Profil risque/rendement supérieur à long terme**
- **Revenu et valorisation attrayants** grâce à un portefeuille d'obligations catastrophes publiques dont le rendement est actuellement de l'ordre de 650 bpps sur le marché monétaire.
- **Marché établi** avec un fort potentiel de croissance structurelle à long terme
- **Traitement favorable** en vertu du règlement SFDR de l'UE

## Comparaison des performances à long terme

cum%TR en USD, du 1er janvier 2002 (lancement de l'indice SwissRe) au 15 avril 2022



Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures et des tendances actuelles ou futures.  
Les performances sont nettes de commissions, frais et autres charges.

- Capital à risque - Tous les investissements financiers comportent un élément de risque. Par conséquent, la valeur de l'investissement et les revenus qui en découlent varient et le montant de l'investissement initial ne peut être garanti.
- Risque de crédit / titres de créance - Les obligations peuvent être soumises à d'importantes fluctuations de valeur. Les obligations sont soumises au risque de crédit et au risque de taux d'intérêt.
- Risque de crédit / non-investment grade - Les titres non-investment grade, qui offrent généralement des rendements plus élevés que les titres mieux notés, sont soumis à un risque de marché et de crédit plus important, ce qui affecte la performance du fonds.
- Risque - Les Cat bonds et les ILS sont exposés à des catastrophes par lesquelles ils peuvent subir des pertes substantielles ou totales des montants investis. Dans un tel cas ou une telle combinaison d'événements, qui peut se produire à tout moment, la valeur du fonds peut chuter de manière significative et ne pas se rétablir.
- Risque de taux d'intérêt - Une hausse ou une baisse des taux d'intérêt entraîne des fluctuations de la valeur des titres à revenu fixe, ce qui peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.
- Risque de liquidité (Fonds de fonds) - Les investissements dans d'autres fonds sont soumis à la liquidité de ces fonds sous-jacents. Si les fonds sous-jacents suspendent ou reportent le paiement du produit des rachats, la capacité du Fonds à répondre aux demandes de rachat peut également être affectée.
- Risque lié aux investissements axés sur l'ESG - Le Fonds est soumis au risque que sa stratégie d'investissement axée sur l'ESG sélectionne ou exclue les titres de certains émetteurs pour des raisons autres que des considérations de performance d'investissement. En conséquence, le Fonds peut enregistrer une performance inférieure à celle d'autres fonds qui n'utilisent pas de stratégie d'investissement axée sur les facteurs ESG. Certains investissements axés sur l'ESG peuvent dépendre de politiques et de subventions gouvernementales, qui sont susceptibles d'être modifiées ou supprimées. La réussite de l'application de la stratégie d'investissement du Fonds axée sur les facteurs ESG dépendra de l'habileté du co-gestionnaire de placement à mettre en œuvre son système de notation, et rien ne garantit que la stratégie ou les techniques employées seront fructueuses.

# QUESTIONS ET RÉPONSES



# Avis de non-responsabilité

Source : GAM, sauf indication contraire. (Le cas échéant et sauf indication contraire, la performance est présentée nette de frais, sur la base de la VNI à la VNI).

Ce matériel est confidentiel et destiné uniquement à l'usage de la ou des personnes à qui il est remis ou envoyé, et ne peut être reproduit, copié ou remis, en tout ou en partie, à une autre personne. Il est destiné aux investisseurs avertis, professionnels, éligibles, institutionnels et/ou qualifiés qui ont les connaissances et la sophistication financière nécessaires pour comprendre et supporter les risques associés aux investissements décrits. Rien de ce qui est contenu dans ce document ne constitue un conseil d'investissement, juridique, fiscal ou autre, et il ne faut pas s'y fier uniquement pour prendre une décision d'investissement ou autre. Il ne s'agit pas d'une invitation à souscrire et est fourni à titre d'information uniquement.

Les investissements ne doivent être effectués qu'après une lecture approfondie du prospectus, du memorandum d'offre, des statuts et des rapports annuels et semestriels actuels (les « documents juridiques »), ainsi qu'après avoir consulté un spécialiste financier et fiscal indépendant. Les documents juridiques peuvent être obtenus gratuitement et sur papier aux adresses indiquées ci-dessous.

Les opinions exprimées dans ce document sont celles du gestionnaire à ce moment-là et sont susceptibles d'être modifiées. Le prix des actions peut varier à la baisse comme à la hausse et le prix dépendra des fluctuations des marchés financiers hors du contrôle de GAM. En conséquence, un investisseur peut ne pas récupérer le montant investi. Les performances passées ne sont pas indicatives des performances futures et la référence à un titre ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de ce titre. Les avoirs et les allocations sont susceptibles d'être modifiés. Les prix indiqués se réfèrent aux actions de capitalisation, sauf indication contraire. Les données historiques peuvent faire l'objet d'un retraitement occasionnel. Ce document est une simple publicité et non une invitation à investir dans un produit ou une stratégie de GAM. Les investissements ne doivent être effectués qu'après une lecture approfondie du prospectus en vigueur, de la convention de placement collectif (fonds contractuels), des statuts/règlements de placement/convention d'entreprise (fonds d'entreprise), du document d'informations clés pour l'investisseur (« KIID », « BIB » ou similaire) et des rapports annuels et semestriels en vigueur (les « documents légaux »), ainsi qu'après avoir consulté un spécialiste financier et fiscal indépendant. Les documents légaux peuvent être obtenus en version papier et gratuitement aux adresses indiquées ci-dessous. La société de gestion peut décider de mettre fin aux dispositions de commercialisation prises pour le(s) fonds conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE / l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE (selon le cas).

Un résumé des droits des actionnaires peut être obtenu gratuitement sur Internet : [www.gam.com/en/policies-and-disclosures](http://www.gam.com/en/policies-and-disclosures).

Les actions du fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933, telle que modifiée (la « loi sur les valeurs mobilières ») et le fonds n'est pas enregistré en vertu de la loi américaine sur les sociétés d'investissement de 1940, telle que modifiée (la "loi sur les sociétés"). Par conséquent, ces actions ne peuvent pas être offertes, vendues ou distribuées aux États-Unis ou à des personnes américaines, sauf si une exemption d'enregistrement en vertu de la loi sur les valeurs mobilières et de la loi sur les sociétés est disponible. En outre, certains produits GAM sont fermés à tous les investisseurs américains.

Ce document/cette présentation peut mentionner GAM FCM Cat Bond Inc., une société d'investissement à capital variable constituée dans les Îles Vierges britanniques (les « VVI »), organisée de manière similaire à un fonds commun de placement ou à un fonds mutuel à capital variable. La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions sans valeur nominale. Son siège social est situé à Craigmuir Chambers, P.O. Box 71, Road Town, Tortola VG 1110, Îles Vierges britanniques.

# Avis de non-responsabilité

SWITZERLAND : Le Fonds domicilié aux BVI mentionné ici a désigné un Représentant et Agent Payeur en Suisse conformément à l'Art. 120 para. 4 en relation avec l'Art. 120 para. 2 lettre d) LPCC. Le Représentant en Suisse est GAM Investment Management (Suisse) SA, Hardstrasse 201, Postfach, CH-8037 Zurich. L'agent payeur en Suisse est State Street Bank International GmbH, München, Zurich branch, Beethovenstrasse 19, CH-8002 Zurich. Les documents légaux peuvent être obtenus en anglais, sans frais, auprès de Representative. Pour les investisseurs qualifiés qui ont acquis les actions de la Société vendues en Suisse, le lieu d'exécution a été établi au siège du représentant à Zurich et le tribunal compétent a été établi à Zurich.

HONG KONG : A Hong Kong, ce matériel est réservé aux investisseurs professionnels (tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance (Cap 571)).

SINGAPOUR : A Singapour, ce matériel est limité aux investisseurs institutionnels (tels que définis dans le Securities and Futures Act (Cap.289)) ('SFA') uniquement et ne constitue pas une offre de souscription d'actions dans l'un des fonds mentionnés ici.

JAPON : Au Japon, les fonds mentionnés dans le présent document ne seront pas divulgués publiquement conformément à la loi sur les instruments financiers et les échanges (la « FIEL ») ni enregistrés pour une vente publique ou un placement privé (sauf pour certains des fonds, le cas échéant) conformément à la loi sur les fonds d'investissement et les sociétés d'investissement. Par conséquent, aucune des actions des fonds mentionnés dans le présent document ne peut être sollicitée au Japon ou auprès de résidents du Japon. Ce document est destiné à être distribué uniquement aux investisseurs professionnels, institutionnels et/ou qualifiés. Toute personne recevant ce document n'est pas autorisée à le distribuer aux résidents du Japon ni à communiquer avec eux au sujet des fonds mentionnés dans le présent document.

Informations importantes sur les fonds spéculatifs : Les stratégies de hedge funds sont spéculatives et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les produits de hedge funds GAM sont uniquement disponibles pour les investisseurs qui sont à l'aise avec les risques substantiels associés à l'investissement dans des hedge funds. Un investissement dans des stratégies de hedge funds comprend les risques inhérents à un investissement dans des titres, ainsi que des risques spécifiques associés à une liquidité limitée, à l'utilisation de l'effet de levier, aux ventes à découvert, aux options, aux contrats à terme, aux instruments dérivés, à l'investissement dans des titres étrangers, aux obligations « pouelles » et aux investissements non liquides. Les investisseurs doivent savoir qu'ils supporteront les frais et dépenses basés sur les actifs au niveau du fonds de fonds alternatifs et, indirectement, les frais, dépenses et rémunérations basés sur la performance des fonds d'investissement dans lesquels les fonds de fonds alternatifs investissent.

Les stratégies de fonds de hedge funds peuvent avoir un effet de levier et la volatilité du prix de leurs participations peut être grande. Les fonds d'investissement dans lesquels les stratégies de fonds de couverture investissent peuvent être très illiquides, ne sont pas tenus de fournir des rapports périodiques ou des informations d'évaluation aux investisseurs et peuvent impliquer des stratégies fiscales complexes. L'utilisation de l'effet de levier peut amener un portefeuille sous-jacent à liquider des positions, alors qu'il n'est pas forcément avantageux de le faire, afin de satisfaire à ses obligations ou aux exigences de ségrégation. Le recours à l'effet de levier, y compris l'emprunt, peut faire en sorte qu'un portefeuille sous-jacent soit plus volatil que s'il n'y avait pas eu d'effet de levier.

Au Royaume-Uni, ce matériel a été émis et approuvé par GAM London Ltd, 8 Finsbury Circus, London EC2M 7GB, autorisé et réglementé par la Financial Conduct Authority.