

## انتقال ریسک به بازارهای سرمایه

مترجم: رویا عامل<sup>۱</sup>

### مقدمه

آمار وقایع فاجعه آمیز در دهه ۱۹۹۰ از نظر مبلغ خسارت و شدت به رکورد جدیدی دست یافت. تأثیری که این وقایع بر ارزش‌های اقتصادی و ارزش‌های بیمه شده و قیمت در بازارهای بیمه‌های اتکایی بین‌المللی به وجود آورد و همچنین شک و تردیدها در ارتباط با توانایی برخی از بیمه‌گران اتکایی وقایع فاجعه آمیز برای پرداخت خسارت‌های بعدی ناشی از وقایع فاجعه آمیز طبیعی موجب شد توجه به روش‌های جایگزین انتقال ریسک و استفاده از ظرفیت بازار سرمایه جهانی، حایز اهمیت شود.

طیف وسیعی از ابزارهای بازارهای مالی نظیر اوراق قرضه ریسک، قراردادهای سلف، قراردادهای معاوضه (swap) و قراردادهای اختیاری ابزار مناسبی برای انتقال ریسک به بازار سرمایه می‌باشند. متغیر بودن ظرفیت بیمه‌های اتکایی موجود و قیمت‌های بیمه‌های اتکایی باعث می‌شود که راه‌حل‌های بازار سرمایه به عنوان جایگزینی برای داد و ستد تأمینی<sup>۲</sup> ریسک‌های بیمه مورد توجه قرارگیرد.

در پاسخ به خسارت واقع شده در نتیجه طوفان Andrew در سال ۱۹۹۲ و زمین لرزه کالیفرنیا در سال ۱۹۹۴، که به ترتیب بالغ بر ۱۸ میلیارد و ۱۱ میلیارد دلار شد، اولین اقدام، انتقال ریسک به بازار سرمایه بود.

یکی از اولین گام‌ها در به کارگیری بازارهای مالی به عنوان ابزارهای تکمیلی برای مقابله با

۱. معاون مدیر بیمه‌های اعتباری و مهندسی (شرکت بیمه صادرات و سرمایه‌گذاری)

۲. داد و ستد تأمینی به منظور خنثی کردن آثار تغییر قیمت : hedging

ریسک‌های بیمه، هم‌زمان با توسعه مشتقات بیمه ای نظیر معاملات سلف و اختیاری برای ریسک‌های فاجعه آمیز در آمریکا توسط هیئت تجارت شیکاگو (CBOT) صورت گرفت. در همان زمان، اولین اوراق قرضه که ریسک‌های بیمه ای را بهادار نمود، وارد بازار شد. بعد از تلاش‌های اولیه که در خصوص بخش محدودی از ریسک‌ها انجام شد، امکان انتقال حجم بالای ریسک‌ها، یعنی از ۱۰۰ میلیون تا ۵۰۰ میلیون دلار به بازار سرمایه در سال‌های ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ نیز فراهم شد.

شرکت اتکایی مونیخ توسعه انتقال ریسک به بازار سرمایه را از همان ابتدا مورد حمایت خود قرار داده است و به عنوان یک شرکت حمایت کننده سرمایه گذار و ضامن، یعنی ۳ وظیفه اصلی که این نوع از معاملات می طلبد، عمل کرده است.

- شرکت بیمه اتکایی مونیخ اولین صندوق صدور اوراق بهادار بیمه ای را در اوایل سال ۱۹۹۷

تأسیس کرد. از آن‌زمان تاکنون، فعالیت های سرمایه گذاری را در این زمینه تشویق کرده است.

- در سال ۱۹۹۸، شرکت بیمه اتکایی مونیخ برای اولین بار به عنوان حمایت کننده و اتکاگر در

معاملات بهادارسازی اوراق بیمه ای برای مشتریان عمل نمود.

- اولین معاملات مشتقی بیمه ای پیچیده در سال ۲۰۰۰ منعقد شد.

- در اواخر سال ۲۰۰۰، شرکت اتکایی مونیخ برای اولین بار به عنوان ضامن اوراق قرضه وقایع

فاجعه آمیز عمل نموده از این رو از ابزارهای داد و ستد تأمینی برای انتقال ریسک به بازار سرمایه به منظور مقابله با ریسک‌های مختلف طبیعی نظیر طوفان آمریکا، کالیفرنیا، زمین لرزه و طوفان اروپا استفاده نمود.

ابزارهای مالی بازار سرمایه که هم اکنون برای پوشش ریسک‌های بیمه ای موجود هستند عبارتند از :

ابزارهای مالی ریسک

- سرمایه احتیاطی (وجوه احتیاطی)<sup>۱</sup>

ابزارهای انتقال ریسک

- انتشار اوراق بهادار برای ریسک های بیمه از طریق انتشار اوراق قرضه
- مشتقات بیمه ای

سال‌هاست که بازارهای سرمایه برای شرکت‌های بیمه، سرمایه‌های محدودی از طریق برنامه‌های ذخایر احتیاطی برای وقایع فاجعه آمیز طبیعی و از دست دادن دارایی خالص (equity) فراهم می‌کنند. این فرآیند صرفاً شامل ایجاد سرمایه‌ای است که به بستانکاران یا سرمایه‌گذاران بعد از انقضای سرمایه احتیاطی بازپرداخت می‌شود (بدون انتقال ریسک بیمه و صرفاً تأمین مالی). بهادارسازی اوراق بیمه یعنی بهادار سازی ریسک‌های بیمه‌ای و انتقال ریسک‌ها به بازار سرمایه از طریق اوراق قرضه و مشتقات که از سال ۱۹۹۷ به طور گسترده‌ای به عنوان ابزاری برای پوشش ریسک‌های بیمه‌ای استفاده می‌شود.

بهادار سازی اوراق بیمه به بیمه‌گران این امکان را می‌دهد که به بازار سرمایه به عنوان منبع جدید دیگری از ظرفیت و تکمیل‌کننده روش بیمه اتکایی سنتی دسترسی داشته باشند. از آنجا که ریسک‌های بیمه‌ای با طبقه‌های دیگر سرمایه‌گذاری مرتبط نیست، اوراق قرضه ریسک‌های بیمه‌ای و همچنین مشتقات و سرمایه‌های احتیاطی ابزاری برای توزیع سرمایه‌گذاری‌ها فراهم می‌کند.

### ۱. بهادارسازی اوراق در بیمه به کمک انتشار اوراق قرضه

در معمول‌ترین روش بهادارسازی اوراق در بیمه از طریق انتشار اوراق قرضه برای ریسک‌های بیمه‌ای، بیمه‌گر به عنوان ضامن معامله، موافقت‌نامه اتکایی با یک بیمه‌گر اتکایی منعقد می‌کند و سپس بیمه‌گر اتکایی نیز طی توافق‌نامه‌ای با شرکت بیمه‌گر اتکایی خاص (SPC) یا با عملیات محدود، ریسک را واگذار می‌کند.

SPC هر نوع واگذاری اتکایی مجدد را با انتشار اوراق قرضه تحت پوشش قرار می‌دهد. عواید حاصل از انتشار اوراق قرضه در اوراق قرضه با کیفیت بالا و از طریق صندوق وثایق سرمایه‌گذاری می‌شود. مدیریت صندوق وثایق در دست امین اموال است که وظیفه اش اداره صحیح و استفاده مناسب از دارایی‌های صندوق می‌باشد.

دارایی‌های صندوق به عنوان ضمانت هر نوع بدهی SPC ناشی از قرارداد واگذاری مجدد محسوب می‌شود و از این‌رو مطمئن‌ترین پوشش با رتبه بندی (AAA) برای بیمه‌گذار فراهم می‌کند. درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری صندوق وثایق، باید بر مبنای یک نرخ بهره مرجع نظیر

نرخ پیشنهادی بین بانکی لندن<sup>۱</sup> باشد. این کار از طریق یک معامله تعویضی<sup>۲</sup> نرخ بهره با طرف مقابل معامله تعویضی امکان پذیر است بدین معنی که نرخ بهره درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری صندوق وثایق با نرخ Libor معاوضه شده و از این رو یک نرخ بهره ثابت برای سرمایه گذاران ایجاد می‌کند. نرخ حق بیمه اتکایی و اتکایی مجدد به عنوان یک Libor توزیع شده به سرمایه گذاران ارائه می‌شود و این انگیزه را به سرمایه گذاران می‌دهد تا برای این اوراق قرضه سرمایه‌گذاری کنند.

اوراق قرضه ریسک‌های بیمه ای دارای ساختار متفاوتی است :

در خصوص اوراق قرضه ، خطر از بین رفتن اصل پول<sup>۳</sup> کل ارزش اسمی اوراق قرضه به عنوان بدهی سرمایه گذار محسوب می‌شود. بدهی را می توان به پرداخت بهره نیز محدود کرد که از آن به عنوان "اوراق قرضه با حمایت از اصل پول"<sup>۴</sup> نامبرده می‌شود.

در چنین موردی، ارزش اسمی اوراق قرضه ۵ تا ۱۰ سال بعد از وقوع خسارت به سرمایه گذار پرداخت می‌شود. اگر خسارتی اتفاق بیفتد، فقط قسمتی از اوراق قرضه به عنوان بدهی سرمایه گذاری محسوب می‌شود. قسمت دیگر مبلغ در اسناد قرضه بدون بهره<sup>۴</sup> تنزیل شده سرمایه گذاری می شود، (اسناد قرضه بدون بهره در ایالات متحده متداول است و یک شرکت نیازمند به این سرمایه این اوراق را منتشر می کند و طی دوره دوام آن بهره ای نمی پردازد اما در سررسید، که حدود ۱۵ سال است، دارنده این اسناد بیشینه تا ۶ برابر قیمت خرید آنها وجه دریافت می کند) و معمولاً ۵ یا ۱۰ سال بعد مبلغی پرداخت می‌شود و از این رو ارزش اسمی اوراق قرضه حفظ می‌شود. پایه و اساس پوشش ارائه شده توسط این نوع اوراق قرضه می‌تواند خسارت‌های واقعی پرداخت شده توسط شرکت واگذارنده، شاخص خسارت یا بروز یک عامل محرک خسارت زای قابل سنجش باشد.

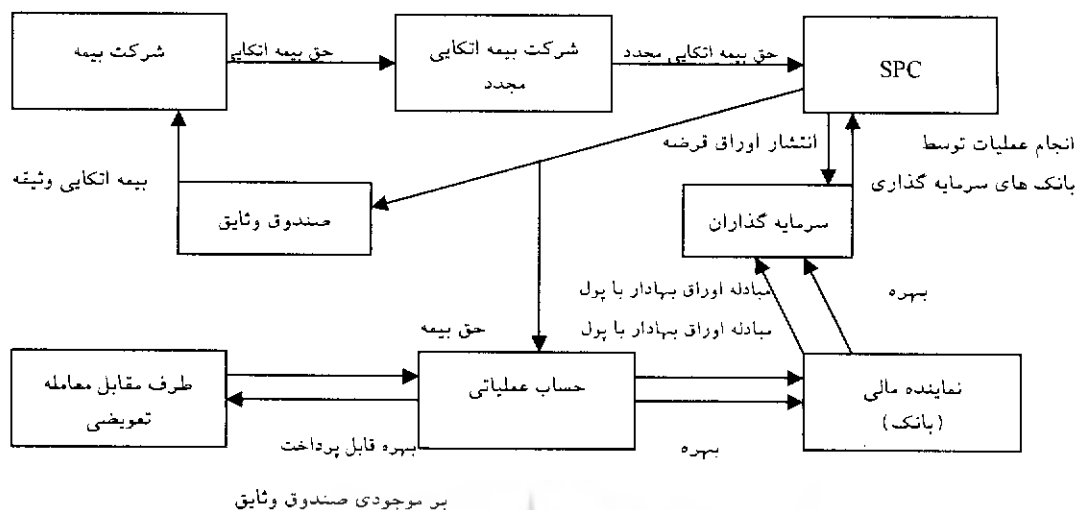
1. London interbank offering rate (Libor)

2. Swap

3. Principal at risk bonds

4. Principal – protected bonds

### بهادارسازی اوراق در بیمه به کمک انتشار اوراق قرضه



#### ۲. مشتقات بیمه

مشتقات بیمه ای نظیر معاملات تعویضی و اختیاری ریسک‌های بیمه ای را به بازار سرمایه انتقال می‌دهد و در مقایسه با اوراق قرضه ریسک‌های بیمه، نقدینگی به وجود نمی‌آورد تا حداکثر بدهی‌ها را تحت حفاظت قرار دهد.

مبنای این نوع قراردادها شاخص خسارت بازار و یا یک عامل محرک خسارت‌زای قابل سنجش است. شاخص خسارت بازار در صنعت بیمه به معنی خساراتی است که معمولاً بعد از حوادث فاجعه آمیز به وجود می‌آید. شدت عامل محرک خسارت زای قابل سنجش که عامل محرک تحت پوشش را به واقعه فاجعه آمیز طبیعی مرتبط می‌سازد، می‌بایست به طور دقیق و روشن تعریف شود (مانند بزرگی زمین لرزه، سرعت باد یا فشار هوا در طوفان).

هیئت تجارت شیکاگو سال‌هاست که در زمینه قراردادهای اختیاری استاندارد شده بر مبنای شاخص خسارت در ۹ منطقه آمریکا با پوشش بیش از یکسال فعالیت می‌کند. از طریق قراردادهای اختیاری، شرکت کنندگان می‌توانند برای مقابله با وقایع فاجعه آمیز طبیعی در آمریکا (نظیر طوفان و زلزله) پوشش خریداری کنند. در اینجا حق بیمه قرارداد اختیاری با حق بیمه اتکایی مطابقت دارد. علاوه بر بیمه گران و بیمه گران اتکایی، سایر مؤسسات مالی دیگر نظیر بانک‌های سرمایه‌گذاری یا صندوق‌های کنترل نشده می‌توانند در این بخش فعال باشند. از آنجایی که حجم معاملات در این نوع

بازارها هنوز کم است، نمی توان در این مرحله از آن به عنوان یک منبع نقدینه نام برد. مشتقات<sup>۱</sup> (معاملات مشتقه) خارج از بازار بورس کالا، بین طرفین قرارداد به صورت موردی پذیرفته و معامله می شوند. به این نوع از قراردادها، مشتقات فروخته شده خارج از بورس (otc) گفته می شود. با استفاده از معاملات تفویضی و یا اختیاری بیمه ای خارج از بورس، شرکت واگذارنده به سرمایه گذاران حق بیمه می دهد و در عوض در صورت وقوع خسارت، غرامت دریافت می کند. از نقطه نظر صرفاً فنی، این ساختار کاملاً مشابه با قراردادهای اتکایی است.

شرکت واگذارنده به عنوان خریدار معامله اختیاری فرض می شود و سرمایه گذار فروشنده قرارداد اختیاری است. فروشنده قرارداد اختیاری، حق بیمه اختیاری به صورت پیش پرداخت (با نرخ بهره ثابت) از شرکت واگذارنده (خریدار قرارداد اختیاری) دریافت می کند که مشابه حق بیمه است. قرارداد اختیاری هنگامی مورد استفاده قرار می گیرد که سطح توافق شده شاخص خسارت بازار از حد مجاز بالاتر رود و یا عامل خسارت زا به وجود آید.

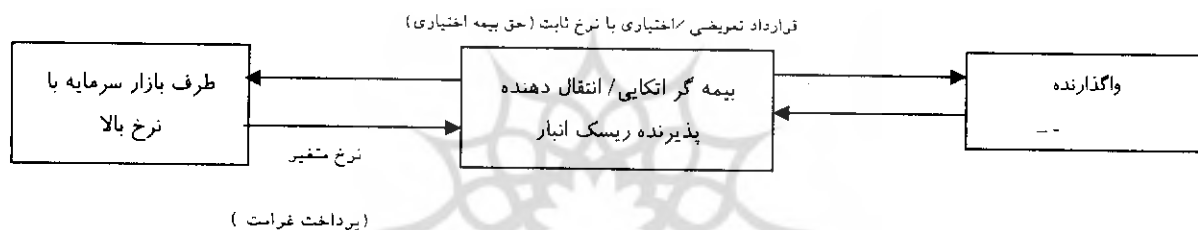
خریدار قرارداد اختیاری مبلغ اسمی ثابتی را به عنوان غرامت دریافت می کند. نیازی نیست که خریدار قرارداد اختیاری، برای دریافت پرداختی حاصل از مشتقات نفع بیمه ای خود وقوع خسارت را ثابت کند. صرفاً عامل تعیین کننده برای دریافت وجه مشتقات نقطه ای است که سطح توافق شده شاخص خسارت بازار از حد مجاز بالاتر رفته و یا عامل خسارت زا فعال شده باشد.

قرارداد اختیاری می تواند به شکل "پوشش واقعه دوم" نیز ارائه شود. در این روش در صورتی که سطح شاخص خسارت بازار از حدی تجاوز کند و یا عامل خسارت را فعال شود خریدار قرارداد اختیاری پوششی با نرخ از پیش تعیین شده ثابت دریافت می کند.

برخی از ریسکها را می توان بدون پرداخت نرخ بهره شناور یا حق بیمه قرارداد اختیاری بر مبنای یک ریسک تعویضی، معوض نمود. بدین طریق، احتمال خسارت بیشتر یکی از طرفین قرارداد در یک طبقه ریسک را می توان با طبقه دیگر ریسک که در پورتفوی بیمه ای احتمال خطر کمتری دارد تعویض کرد. این کار تأثیرهای چند جانبه ای (از لحاظ طبقه ریسک و منطقه) دارد و ریسک پروفایل بهتر و مناسبتری را به وجود می آورد. برای مثال، امکان دارد که شخصی ریسک طوفان آمریکا را با

ریسک طوفان ژاپن و یا ریسک زمین لرزه کالیفرنیا را با زمین لرزه تعویض نماید با فرض این که وقایع دارای احتمال خسارت یکسان و احتمال وقوع یکسانی هستند یا به عبارتی ارزش اسمی یکسان دارند. اوراق قرضه موجود ریسک های بیمه ای، مبنای مناسبی برای تعویض ریسک ایجاد می کند. مبنای حقوقی مشتقات بیمه ای توافقات استاندارد است که توسط مؤسسه مشتقات و قراردادهای تعویضی بین المللی (ISDA) صادر می شود و در خصوص تمامی مشتقات مالی کاربرد دارد.

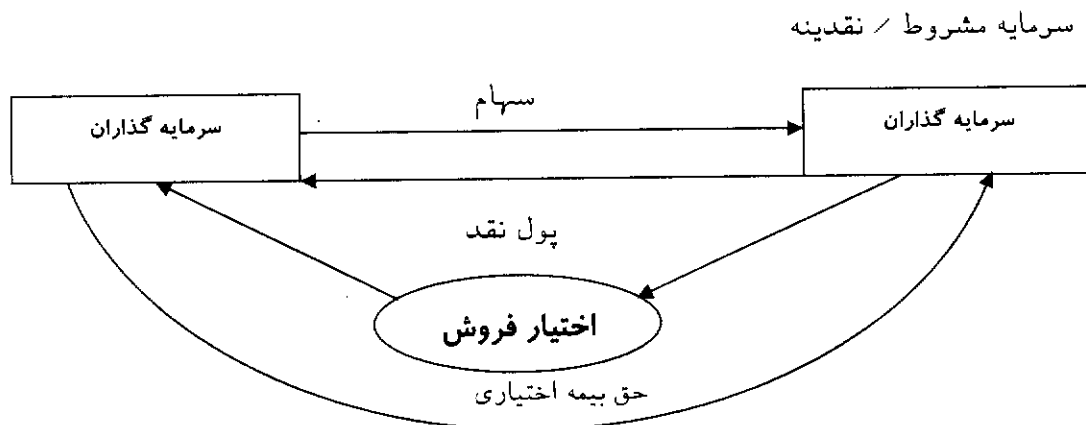
### مشتقات بیمه ای قرارداد های تعویضی قابل فروش خارج از بورس / قراردادهای اختیاری



### ۳. برنامه های سرمایه مشروط

به دنبال وقوع خسارت های بزرگ نظیر وقایع فاجعه آمیز طبیعی که همراه با از دست دادن سرمایه سهام داران است، برنامه های سرمایه / مشروط به شرکت های بیمه پیشنهاد می دهد که از سرمایه آنان به صورت سند مزاد یا سهام ممتاز<sup>۱</sup> حمایت کند. در قالب این ساختار، که اختیار فروش سرمایه یا قرارداد اختیاری فروش مزاد را نیز در بر می گیرد، واگذارنده (خریدار قرارداد اختیاری)، حق بیمه ای را می پردازد تا حق فروش اسناد مزاد یا سهام ممتاز را به سرمایه گذاران در صورت وقوع واقعه فاجعه آمیز طبیعی از قبل تعیین شده به خصوص و از دست دادن سرمایه سهامداران به دست آورد. می توان قرارداد اختیاری را بعد از وقوع حادثه فاجعه آمیز طبیعی عملیاتی نمود. سرمایه گذاران در مقابل پرداخت پول نقد، سهام یا اسکناس مزاد خریداری می کنند. در بسیاری از موارد، بیمه گران اتکایی به عنوان سرمایه گذاران عمل می کنند و بدین ترتیب سرمایه بیشتر و گزینشی تری ارائه می نمایند.

۱. سهمی است که اگر شرکت منحل و تصفیه شد، به دارنده آن نسبت به صاحب سهام عادی در مورد پرداخت سود قابل توزیع و نیز بازده سرمایه حق تقدم می دهد. قرارداد اختیاری بعد از وقوع واقعه فاجعه آمیز اعمال می شود. (Preference shares)



- بیمه گر حق انتشار سهام ممتاز را برای سرمایه گذاران و در صورت وقوع واقعه فاجعه آمیز، خریداری می کند.

- اختیار خرید سهام با پرداخت پول محقق می شود.

در مقایسه با اوراق قرضه ریسک های بیمه، سرمایه گذاران در برنامه های سرمایه مشروط، سرمایه خود را بعد از وقوع خسارت ارائه می نمایند. این سرمایه هنگامی باز پرداخت می شود که قرارداد منقضی شده باشد. در خصوص اوراق قرضه بیمه ای، سرمایه توسط سرمایه گذاران و قبل از وقوع خسارت ارائه می شود.

در طول مدت معامله، سرمایه در صندوق ودیعه مدیریت می شود و در صورت وقوع خسارت و شرایط بسیار ناگوار، به صورت یک بدهی عمده کلاً از دست داده می شود.

انتقال ریسک های بیمه به بازار سرمایه و تأمین مالی ریسک های بیمه ای از طریق بازار سرمایه هنوز موضوع جدیدی در تجارت است. حجم معاملات بازار سرمایه که بدین طریق از سال ۱۹۹۴ انجام شده است بالغ بر ۱۳ میلیارد دلار است. بدین طریق توجه اولیه افراد برای تأمین مالی ریسک از طریق بازار سرمایه انجام می شد. (سرمایه مشروط / نقدینه) به هر حال، بحث انتقال ریسک به بازار سرمایه از سال ۱۹۹۷ مورد توجه زیادی قرار گرفت. در چارچوب بیش از ۵۰ معامله اوراق قرضه، ظرفیت بیمه ای بیش از ۶/۵ میلیارد دلار به بازار سرمایه انتقال داده شد.

در طبقات ریسک های بهادار شده، توجه خاص به وقایع فاجعه آمیز مشهود است. در سایر شاخه های ریسک دیگر نظیر اعتبار، آب و هوا یا بیمه های با ارزش باقی مانده، معاملات با حجم بالا انجام می شود.



در گذشته، ضرورتاً ریسک‌هایی که احتمال تواتر کم و خسارت های بالقوه زیاد داشتند به بازار سرمایه منتقل می‌شدند. قانوناً برای چنین معاملاتی احتمال وقوع خسارت های کمتر از ۱ درصد است و امتیاز رتبه آنها بین BB و BBB است.

در آینده، وقایع فاجعه آمیز طبیعی کانون توجه بهادارسازی اوراق در ریسک‌های بیمه ای خواهد بود. به دلیل کوتاه بودن مدت وقوع خسارت‌های فاجعه آمیز و امکان نمایش این نوع ریسک ها در چارچوب ساختار شاخص خسارت‌های بازار، بهادار سازی اوراق برای این نوع از ریسک‌ها بسیار مناسب است. علاوه بر این، محدوده وقایع فاجعه آمیز از تغییرات ظرفیت و قیمت بسیار تأثیر پذیر است. به منظور تقویت بازار بیمه اتکایی و افزایش ظرفیت کسری ها، بازار سرمایه می بایست ثابت کند که می‌تواند در بلندمدت به طور مؤثری ظرفیت اضافی و بیشتری ایجاد کند.

شرکت مونیخ-ری، مشتریان خود را در انتقال ریسک بیمه ای خود به بازار سرمایه حمایت می‌کند و به عنوان سازمان دهنده و مدیر پروژه عمل می‌کند و راه حل های عملی بازار سرمایه را ارائه می‌نماید. مونیخ ری به عنوان یک بیمه گر اتکایی، اهداف مهم در بهادارسازی اوراق در بیمه و معاملات مشتقه بیمه ای را که آخرین تأثیر را بر موفقیت یا عدم موفقیت معامله دارد، در نظر می‌گیرد.

### ۱. سازمان دهنده و مدیر پروژه

مونیخ ری به عنوان یک بیمه گر اتکایی متخصص برای تمامی انواع محصولات بیمه ای از روش‌های اتکایی سنتی تا راه حل های پیچیده سرمایه ای به عنوان مشاور مشتریان خود عمل می‌کند. در این حالت است که مونیخ ری مشتریان خود را در راستای معاملات بهادارسازی اوراق به‌عنوان یک سازمان دهنده و مدیر پروژه حمایت می‌کند. از این‌رو، این شرکت دسترسی مستقیم مشتریان خود را به بازار سرمایه فراهم می‌کند.

### ۲. پیشبرنده و انتقال دهنده

وجود بیمه گر اتکایی در معاملات بهادارسازی اوراق در بیمه به منظور اطمینان بخشیدن به این‌که حق بیمه بیمه اتکایی مشمول مالیات می‌شود و مقررات کنترلی نیز بر آن اعمال می‌گردد، ضروری است.

### ۳. ارزیابی ریسک

برای هر معامله بهادارسازی اوراق در بیمه، هر ریسک بیمه ای باید قبل از انتقال به بازار سرمایه

توسط یک متخصص پذیرنده ریسک، پذیره نویسی شود. پروسه پذیره نویسی شامل تجزیه و تحلیل و ارزیابی ریسک مورد نظر یا پرتفوی ریسک‌هاست. داشتن بیمه گر اتکایی که عمل پذیره نویسی را انجام دهد بسیار سودمند خواهد بود.

#### ۴. پذیرش ریسک

هدف از بهادارسازی اوراق داشتن سرمایه‌گذاران سازمانی است که ریسک را تقبل کنند. اگرچه در برخی از موارد، بیمه‌گران اتکایی که درگیر معامله هستند نیز می‌بایست به منظور بقای معامله و موفقیت آن، قسمتی از ریسک را تقبل کنند.

از این‌رو بیمه‌گر اتکایی در معاملات بهادارسازی اوراق، علاوه بر ریسک ارزی، می‌تواند ریسک‌های اصلی را نیز بپذیرد. ریسک‌های اصلی، زمانی مورد قبول هستند که انتشار اوراق قرضه دارای شاخص یا یک عامل خسارت را به عنوان مبنای پرداخت غرامت باشد و بیمه‌گر اتکایی توافقنامه اتکایی را بر مبنای خسارت اصلی منعقد کرده باشد. علاوه بر این، در صورتی که انتشار اوراق قرضه و توافقنامه بیمه اتکایی بر مبنای ارزشهای متفاوت باشند، بیمه‌گر اتکایی ریسک نرخ ارز را نیز قبول می‌کند.

#### ۵. تجدید پوشش/تمدید قرارداد

برخلاف بیمه‌های اتکایی مرسوم، معاملات بهادارسازی اوراق، بعد از وقوع خسارت، قابل تمدید نمی‌باشد. پوشش ارائه شده با کاهش دارایی‌های موجود در صندوق وثایق، از بین خواهد رفت. اگرچه بیمه‌گر اتکایی می‌تواند، حوزه و محدوده پوشش را به کمک تمدید قرارداد، افزایش دهد.

#### ۶. تعدیل خسارت

ثابت شده است که تجربه بیمه‌گر اتکایی در روند تعدیل خسارت عامل مهم دیگری در معاملات بهادار سازی اوراق است.

در اواخر سال ۲۰۰۰، مونیخ ری به عنوان ضامن دو نوع اوراق قرضه وقایع فاجعه آمیز بالغ بر ۳۰۰ میلیون دلار وارد بازار سرمایه شد. به کمک یک شرکت منظور "خاص" یا با عملیات محدود به نام Prime قرارداد سه ساله ای را منعقد نمود.

این معامله، پوششی در مقابل طوفان آمریکا (از طرف شرکت Prime با سرمایه محدود) و زلزله

کالیفرنیا و طوفان اروپا (شرکت Prime با سرمایه محدود) و وقایع "ما فوق فاجعه آمیز" برای شرکت مونیخ ری فراهم آورد. هدف از این معامله متنوع کردن و ایجاد ظرفیت بیشتر اتکایی مجدد و همچنین توازن بخشیدن به هزینه های اتکایی مجدد طی ۳ سال است. با کمک اوراق قرضه مخصوص ریسک بیمه، سرمایه گذاران، مسئولیت پرداخت خسارت وقایع دقیقاً معین شده را می پذیرند. این نوع معامله ساختار جدید و چنده منظوره دارد. برای مثال :

- پوشش برای گردباد آمریکا به محض آن که فشار هوا در منطقه خاصی از ساحل اطراف میامی و نیویورک از حد مجاز بیشتر شود، عملیاتی می شود.

- عملیاتی شدن پوشش گردباد آمریکا بر مبنای بزرگی زمین لرزه در مناطق دقیقاً تعیین شده در سواحل لس آنجلس و سانفرانسیسکو انجام می شود.

#### واژگان کلیدی:

بازار سرمایه، انتقال ریسک، اوراق بهادار

منبع:

" Risk Transfer to the capital Markets", Munich Re ART Publications 2001.