

# TRÁI PHIẾU RỦI RO THIÊN TAI: CÔNG CỤ QUẢN TRỊ RỦI RO CỦA CÔNG TY BẢO HIỂM, SẢN PHẨM ĐẦU TƯ CỦA THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

● NGUYỄN THỊ PHƯƠNG GY

## TÓM TẮT:

Rủi ro thiên tai gây ra những tổn thất lớn cho xã hội nói chung và nền kinh tế nói riêng. Điều này gây không ít áp lực lên Nhà nước, các công ty bảo hiểm và cá nhân. Bài viết nghiên cứu về thị trường thế giới đã thấy được trái phiếu rủi ro thiên tai được các công ty bảo hiểm sử dụng thường xuyên để quản trị rủi ro thiên tai cho chính mình, và được thị trường tài chính đón nhận như một sản phẩm đầu tư. Những nghiên cứu về Việt Nam cho thấy, Việt Nam gánh chịu nhiều tổn thất do thiên tai, mặc dù có nhiều nỗ lực từ phía Nhà nước nhưng khả năng bù đắp sau tổn thất vẫn thấp. Trên thị trường bảo hiểm vẫn chưa có sản phẩm chuyên biệt về rủi ro thiên tai, các công ty bảo hiểm chưa thể san sẻ rủi ro này với thị trường tài chính. Chính vì vậy, việc nghiên cứu, xây dựng để triển khai trái phiếu rủi ro thiên tai tại thời điểm này là điều cần được quan tâm.

**Từ khóa:** Trái phiếu, rủi ro thiên tai, quản trị rủi ro, công cụ quản trị rủi ro, sản phẩm đầu tư.

## 1. Tổng quan về trái phiếu rủi ro thiên tai

Trái phiếu rủi ro thiên tai (Catastrophe bonds) là một loại trái phiếu doanh nghiệp, được phát hành bởi công ty bảo hiểm, cho phép tổ chức phát hành có thể bỏ qua hoặc hoãn nghĩa vụ chi trả nợ gốc hoặc lãi theo lịch nếu có xảy ra thảm họa (động đất, lũ lụt, hạn hán, cháy rừng...) gây tổn thất lớn.

Trên thị trường, trái phiếu rủi ro thiên tai được cung cấp cho các tổ chức tài chính thông qua công ty phục vụ mục đích tái bảo hiểm (công ty này thuộc công ty mẹ, làm nhiệm vụ phát hành trái phiếu rủi ro thiên tai). Thông thường, công ty bảo hiểm tham gia vào hợp đồng tái bảo hiểm và nhận được phí tái bảo hiểm từ các đối tác, công ty phát hành trái phiếu rủi ro thiên tai để phòng ngừa rủi ro nhân được của hợp đồng tái bảo hiểm. Công ty sẽ gửi khoản tiền có được từ việc phát hành trái

phiếu vào tài khoản thế chấp hoặc một số quỹ uy tín. Tiền lãi trái phiếu mà công ty chi trả cho nhà đầu tư được lấy từ tiền lãi phát sinh của khoản đầu tư đảm bảo và tiền phí tái bảo hiểm nhận từ các đối tác. Nếu có sự kiện bảo hiểm xảy ra và có căn cứ mà dựa vào đó thì công ty bảo hiểm được hoãn hoặc miễn thanh toán cho nhà đầu tư trái phiếu. Công ty bảo hiểm sẽ rút tiền từ khoản thế chấp hoặc từ quỹ đầu tư để thực hiện việc chi trả cho đối tác tái bảo hiểm. Nếu không xuất hiện căn cứ liên quan đến việc chi trả tiền trái phiếu, thì công ty bảo hiểm sẽ rút tiền từ tài khoản hoặc khoản đầu tư đảm bảo để trả vốn gốc cho nhà đầu tư vào thời điểm đáo hạn.

Trái phiếu rủi ro thiên tai có lãi suất cao, là một sản phẩm đầu tư trên thị trường tài chính, được các tổ chức đầu tư sử dụng để đa dạng hóa danh mục đầu tư vì thảm họa tự nhiên xảy ra ngẫu nhiên và

không nương quan với thị trường tài chính và các yếu tố kinh tế khác. Tùy vào cấu trúc của trái phiếu thảm họa mà khi thảm họa xảy ra, nhà đầu tư có thể mất tiền lãi, thậm chí là cả tiền gốc.

Việc thanh toán trái phiếu rủi ro thiên tai dựa vào những căn cứ (trigger). Đầu tiên, căn cứ có thể là một mức tiền bồi thường, khi tiền bồi thường của công ty bảo hiểm đạt đến hoặc vượt quá một mức nào đó thì điều kiện thanh toán trái phiếu được áp dụng. Căn cứ cũng có thể là mức tổn thất đạt đến hoặc vượt mức tổn thất của ngành (dựa vào chỉ số ngành). Hoặc căn cứ là một mức tổn thất nhưng mức tổn thất này được xác định thông qua các mô hình toán học mà yếu tố đầu vào là các sự kiện vật lý. Căn cứ có thể là những tham số vật lý như tốc độ gió, quy mô động đất... Và có những trường hợp kết hợp nhiều căn cứ cùng một lúc. Việc thanh toán của trái phiếu dựa trên các căn cứ, căn cứ có thể dựa vào các sự kiện xảy ra và đôi lúc căn cứ cho việc thanh toán là việc một sự kiện nào đó xảy ra lần thứ hai.

Trái phiếu rủi ro thiên tai có lãi suất cố định hoặc thả nổi, lãi suất phụ thuộc vào các điều khoản về thanh toán, những sự kiện được quy định làm căn cứ liên quan đến việc thanh toán. Các khoản thanh toán trái phiếu có thể được thực hiện vô điều kiện; hoặc có điều kiện (dựa trên căn cứ); hoặc việc thanh toán kết hợp giữa những khoản thanh toán có điều kiện và những khoản thanh toán vô điều kiện.

## 2. Trái phiếu rủi ro thiên tai trên thị trường thế giới

Trái phiếu rủi ro thiên tai lần đầu tiên được phát hành vào những năm 1990, khi ngành bảo hiểm tìm kiếm thêm các phương pháp phòng ngừa rủi ro cho mình thông qua thị trường vốn đầu tư.

Những thảm họa tự nhiên xảy ra gây tổn thất lớn được thống kê qua thời gian cho thấy số sự kiện tự nhiên xảy ra gây tổn thất lớn không có xu hướng giảm, và tổn thất gây ra là không nhỏ. (Bảng 1).

Tổng tổn thất lớn, tổn thất được thanh toán bởi bảo hiểm lớn và tỷ lệ tổn thất được bảo hiểm cao dẫn là lý do trái phiếu rủi ro thiên tai nói riêng và những công cụ liên kết bảo hiểm và thị trường vốn được sử dụng làm công cụ phòng ngừa rủi ro ngày càng nhiều. Điều này thể hiện rõ khối lượng vốn hóa hiện tại và mới phát hành có xu hướng tăng dần qua thời gian. (Biểu đồ 1; Bảng 2).

Những chứng khoán liên kết bảo hiểm và trái phiếu rủi ro thiên tai ra đời với mục đích phòng ngừa những rủi ro do thiên tai là chủ yếu (động đất, lũ lụt, bão...). Tùy thuộc vào đặc điểm tự nhiên của khu vực mà những công cụ tài chính này sẽ phòng ngừa cho những rủi ro cụ thể và đặc trưng của khu vực đó, hoặc có thể kết hợp nhiều rủi ro của khu vực. Ngoài ra, còn có những rủi ro liên quan đến thể chấp, sức khỏe...

## 3. Rủi ro thiên tai gây tổn thất lớn liên quan đến các công ty bảo hiểm tại Việt Nam

Theo dữ liệu thống kê từ Tổng cục Thống kê cho thấy thiên tai ở Việt Nam trong những năm vừa qua diễn biến phức tạp và gây tổn thất lớn về người và tài sản. Những thảm họa tự nhiên là bão, lũ quét, sạt lở... (Biểu đồ 2).

Bên cạnh đó, với đặc điểm là một nước kinh tế nông nghiệp thì thiên tai xảy ra ảnh hưởng rất lớn đến xã hội nói chung và nền kinh tế nói riêng (khoảng 1% GDP). Về phía Nhà nước, hàng năm, Nhà nước có những khoản chi từ nguồn dự phòng ngân sách trung ương cho địa phương, quỹ phòng chống thiên tai để khắc phục hậu quả thiên tai, tuy nhiên, khả năng chỉ khoảng 20% tổng mức thiệt hại. Bên cạnh đó, Nhà nước cũng đã triển khai bảo hiểm nông nghiệp, nhưng cũng chỉ triển khai thời gian ngắn và ở quy mô nhỏ, chưa đáp ứng được nhu cầu của đa dạng loại hình kinh tế nông nghiệp.

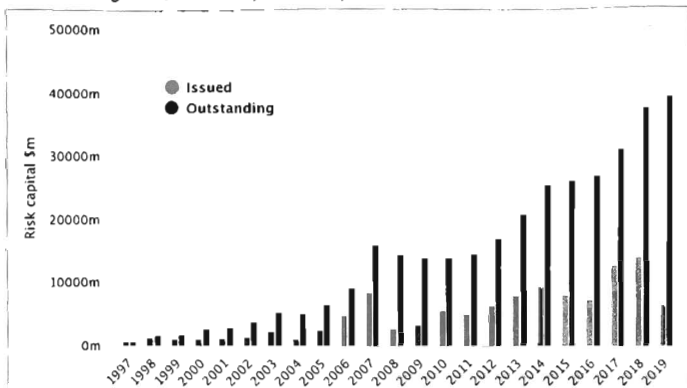
Về phía công ty bảo hiểm, thị trường bảo hiểm Việt Nam chưa có sản phẩm bảo hiểm chuyên biệt về thiên tai, mà được lồng ghép vào các sản

Bảng 1. Thống kê tổn thất do thiên tai gây ra

Các chỉ số	Năm 2018	Năm 2017	Trung bình (2008-2017)	Trung bình (1988-2017)
Số sự kiện	850	740	630	500
Tổng tổn thất (tỉ USD)	160 000	350 000	190 000	140 000
Tổn thất được bảo hiểm (tỉ USD)	80 000	140 000	61 000	41 000
Tỷ lệ tổn thất được bảo hiểm	50%	40%	32,1%	29,3%

Nguồn: www.iu.org

Biểu đồ 1: Khối lượng vốn hóa của trái phiếu thảm họa và các chứng khoán liên kết bảo hiểm đang lưu hành và mới phát hành qua các năm



Nguồn: www.artemis.bm

Bảng 2. Dữ liệu phát hành mới chứng khoán liên kết bảo hiểm và trái phiếu rủi ro thiên tai từ đầu năm 2019

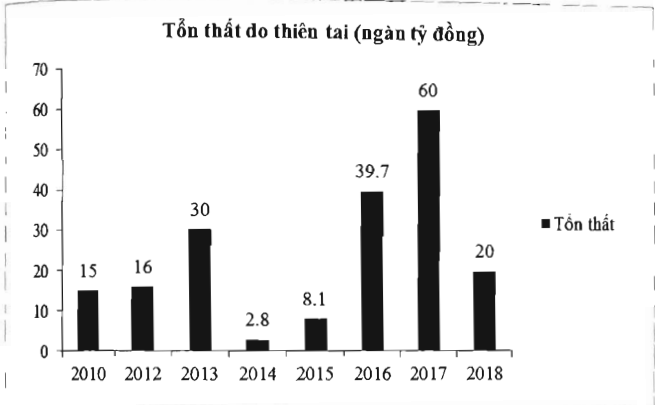
Thời gian phát hành	Số lần phát hành	Tổ chức phát hành	Số vốn hóa
1/2019	8	Resilience Re Ltd, Seaside Re, Vitality Re X Ltd; Dodeka XVIII...	421,7 (triệu USD)
2/2019	5	Radnor Re Ltd; Orchard ILS Pte Ltd; Cape Lookout Re Ltd; ...	923,18 triệu USD 75 triệu Bảng Anh 45 triệu Euro 75 triệu AUD
3/2019	6	Merna Re II Ltd; Sanders Re II Ltd; Bellemeade Re	1.228,42 triệu USD
4/2019	4	Eagle Re; Eclipse Re Ltd; Bellemeade Re; FloodSmart Re Ltd	1.503 triệu USD
5/2019	8	Residential Reinsurance 2019 Limited, Alamo Re Ltd; Manatee Re III Pte. Ltd ...	625 triệu USD
6/2019	6	Northshore Re II Ltd; Matterhorn Re Ltd; Cape Lookout Re Ltd, ...	978,17 triệu USD

Nguồn: www.artemis.bm

phẩm bảo hiểm khác, điều này có thể do liên quan đến rủi ro của công ty bảo hiểm. Vì được lồng ghép vào các sản phẩm khác, nên khi thiên tai xảy ra gây thiệt hại, thì công ty bảo hiểm cũng vẫn có nghĩa vụ bồi thường. Thị trường bảo hiểm

Việt Nam ngày càng phát triển, tỷ lệ tham gia hợp đồng bảo hiểm ngày càng tăng, nhưng với diễn biến phức tạp của thiên tai khiến gánh nặng bồi thường tăng cao ngoài dự kiến, áp lực lên ngành Bảo hiểm tăng.

Biểu đồ 2: Mức tổn thất do thiên tai qua các năm



Nguồn: Tổng cục Thống kê

#### 4. Kết luận

Tóm lại, qua những phân tích cho chúng ta thấy rằng trái phiếu rủi ro thiên tai đã và đang là công cụ quản trị rủi ro được sử dụng thường xuyên của các công ty bảo hiểm trên thế giới và cũng là một sản phẩm được giao dịch thường xuyên trên thị trường tài chính. Tại Việt Nam, hàng năm vẫn phải gánh chịu tổn thất do thiên tai gây ra rất lớn, nên nhu cầu về sản phẩm bảo hiểm rủi ro thiên tai là hiện hữu, nhưng những nỗ lực từ phía Nhà nước là chưa đủ, các công ty bảo hiểm vẫn chưa có công cụ quản trị rủi ro thiên tai cho chính mình nếu triển

khai các sản phẩm bảo hiểm có liên quan đến rủi ro thiên tai. Ngoài ra, thị trường chứng khoán Việt Nam đang trong giai đoạn phát triển nên vẫn có nhu cầu cho những sản phẩm mới. Đó chính là những lý do mà thị trường Việt Nam nên nghiên cứu, xây dựng cơ chế để triển khai trái phiếu rủi ro thiên tai, như là một công cụ quản trị rủi ro cho công ty bảo hiểm, sản phẩm đầu tư của thị trường tài chính, mở rộng cơ hội đón nhận sản phẩm bảo hiểm chuyên biệt về rủi ro thiên tai của khách hàng bảo hiểm và hỗ trợ giảm áp lực lên ngân sách nhà nước ■

#### TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Rejda, Pear McNamara (2016). *Principles of Risk Management and Insurance*, 13th Edition. Pearson.
2. Dorius Lakdawalla, George Janjam, 2012. *Catastrophe bonds, reinsurance, and the optimal, collateralization of risk transfer*, *The journal of risk and insurance*. vol.79. No.2. 449-476.
3. <https://www.iii.org>
4. <https://www.artemis.bm>.
5. <https://www.worldbank.org>.

Ngày nhận bài: 2/6/2019

Ngày phân biệt đánh giá và sửa chữa: 12/6/2019

Ngày chấp nhận đăng bài: 22/6/2019

*Thông tin tác giả:*

**ThS. NGUYỄN THỊ PHƯƠNG Ý**

Khoa Tài chính - Kế toán, Trường Đại học Văn Lang

## **CATASTROPHE BONDS: THE RISK MANAGEMENT TOOLS FOR INSURANCE CARRIERS AND THE INVESTMENT PRODUCTS FOR THE FINANCIAL MARKET**

● Master. **NGUYEN THI PHUONG Y**

Faculty of Finance-Accounting,  
Van Lang University

### **ABSTRACT:**

Catastrophic risks could cause tremendous losses on society in general and on economy in particular. These risks build up an intensive pressure on governments, insurance carriers and individuals. In the world, catastrophe bonds are usually used not only as a risk management tool of insurers but also as an investment product. Researches about Vietnam's insurance market reveal that Vietnam suffers substantial losses due to natural disasters. Although the Vietnamese government devotes great effort to reduce impacts of natural disasters, the ability to compensate losses due to natural disasters is still low. In Vietnam's insurance market, there are no specific insurance products for natural disasters and insurance carriers cannot distribute catastrophic risks to the financial market. Therefore, it is necessary to conduct a research on using the catastrophe bonds in Vietnam's insurance market.

**Keywords:** Bonds, catastrophe bonds, risk management, risk management tool, investment product.