

Profit mit gebrauchten Lebensversicherungspolicen: Erfahrungen und Sicherungsinstrumente

Das Marktsegment der Fonds für US-Lebensversicherungen in Deutschland hat sich auch im Jahr 2004 weiter rasant entwickelt und konnte im Vergleich zum Vorjahr die Umsätze verdreifachen. Das noch relativ junge Marktsegment, das mittlerweile mit einem Milliardenvolumen an platziertem Eigenkapital hinter den klassischen geschlossenen Fonds in den Bereichen Schiffe, Immobilien und Medien, den vierten Platz einnimmt, musste aber auch einige Rückschläge hinnehmen. Der Staat verkündete, den US-Lebensversicherungsfonds zukünftig den Status der Vermögensverwaltung aberkennen zu wollen (wir berichteten bereits in Teil III der Artikelserie darüber, dass das endgültige Urteil noch aussteht). Obwohl Experten davon ausgehen, dass dies nicht durchsetzbar sei, sind Anleger seitdem verunsichert, da einhergehend mit der Einstufung der Fonds als gewerblich auch die Steuerfreiheit der Fonds wegfällt und damit die Rendite der Investoren gefährdet ist. Gedämpft wurde das Wachstum des US-Lebensversicherungsfonds-Marktes aber nicht allein aus diesem Grund. Wesentlich stärker beeinflusst wurde der Markt von der Mitte 2004 von der SEC initiierten Schließung einer der größten amerikanischen Settlement Gesellschaften, der Mutual Benefits Corp., der vorgeworfen wurde, medizinische Gutachten gefälscht und Gelder veruntreut zu haben.

Trotz dieser weniger erfreulichen Nachrichten hat sich das Marktsegment der US-LV-Fonds weiterhin positiv entwickelt. Um eine negative Erfahrung mit den Fonds zu vermeiden, sollten Investoren bei der Selektion zum Einen auf die steuerliche Konzeption der jeweiligen Fonds achten, aber auch das im Prospekt veröffentlichte Sicherheitskonzept der Fonds prüfen. Nachfolgend seien die wichtigsten Instrumente genannt, mit denen US-Lebensversicherungsfonds die Erwirtschaftung der prognostizierten Zielrendite für die Investoren absichern können.

Vorgabe und Beachtung strenger Investitionskriterien

Die Vorgabe und Beachtung von strengen Investitionskriterien, die den Kauf von ausschließlich qualitativ hochwertigen Policen sicherstellen und für eine ausreichende Diversifikation des Gesamtportfolios sorgen, tragen zur Risikostreuung und -minimierung bei. So sind u.a. als Investitionskriterien das Alter des Versicherten, dessen prognostizierte Lebenserwartung, die Auswahl der medizinischen Gutachter und der Versicherungsgesellschaften, die maximale Höhe der Prämienzahlungen, die Höhe der gewünschten Ablaufleistung der Policen sowie des maximalen Investitions- und Finanzierungsvolumens pro Versicherungsgesellschaft zu nennen. Die Verpflichtung zur Einhaltung der Investitionskriterien sollte Bestandteil des Vertrages zwischen dem Fondsemittenten, dem Käufer der Police, und dem Provider als Policenverkäufer sein. Sind die Investitionskriterien ebenfalls vertraglich beim Mittelverwendungskontrolleur fixiert, so wird ohne Nachweis der Einhaltung dieser Kriterien keine Investition freigegeben. Die Einhaltung der Investitionskriterien kann also nur durch einen mehrstufigen Kontrollprozess gewährleistet werden und somit zur Sicherheit des Fondskonzeptes beitragen.

Erfahrungen des Initiators

Nicht unwesentlich für den Erfolg eines Fonds und die Absicherung der Rendite für die Investoren sind die Erfahrungen, die das Initiatorenhaus bei der Strukturierung von innovativen Asset-Klassen hat und insbesondere auch die Expertise des Managements in Deutschland sowie auch jene, die auf dem US-Lebensversicherungsmarkt vorgewiesen werden kann.

Bonität der Versicherungen

Da US-amerikanische Versicherungsgesellschaften laut Standard & Poor's durchschnittlich eine bessere Bonität als deutsche Versicherungsgesellschaften haben, ist allein schon durch die Investition in den US-Lebensversicherungszweitmarkt im Vergleich zum deutschen Lebensversicherungszweitmarkt eine Reduzierung des Ausfallrisikos gegeben. Zur Sicherstellung der prognostizierten Rendite trägt ferner die Policenauswahl ausschließlich von Versicherungsgesellschaften erstklassiger Bonität (z.B. mindestens Investment Grade Rating von Moody's, Standard & Poor's, etc.) bei.

Treuhand- und Mittelverwendungskontrolle

Die Fondseinlagen der Investoren sollten einer durchgehenden Mittelverwendungskontrolle durch unabhängige, renommierte Institutionen in Deutschland und den USA unterliegen. Kann der Portfolio und Asset Manager über die Einlagen der Investoren ausschließlich mit Zustimmung des jeweiligen Treuhänders bzw. Mittelverwendungskontrolleurs verfügen, so wird zu jedem Zeitpunkt auch die Einhaltung der Investitionskriterien sichergestellt und somit die Renditeerzielung maßgeblich unterstützt.

Asset-Liability-Management

Zur Optimierung des Policenportfolios sollte der Fondsiniciator ein aktives Asset-Liability-Management betreiben. Die Gesamtrendite des Portfolios kann erhöht werden, wenn qualitativ hochwertige Policen nach Risiko- und Liquiditäts Gesichtspunkten adäquat gemischt werden. Ein erfolgreiches Asset-Liability-Management beinhaltet eine Liquiditätssteuerung, die es ermöglicht, Liquiditätsreserven auf einem optimalen Niveau zu halten. Dadurch können die Investitionsquote und die Rückflüsse erhöht werden. Das Management des Initiators sollte bereits Erfahrungen in diesem Gebiet vorweisen können oder auf die Expertise von Vertragspartnern zurückgreifen können.

US-Vertragspartner

Die Auswahl und vertragliche Bindung von renommierten und erfahrenen Partnern in den USA, die den Investitionsprozess begleiten, stellt eine zusätzliche Sicherheit für die Anleger dar. Hat die Fondsgesellschaft eine operative Tochtergesellschaft vor Ort, so besteht nicht nur direkter Zugriff auf den US-amerikanischen Markt, sondern zusätzlich wird noch eine Kontrollinstanz installiert, die eine effiziente, zeitnahe und wirksame Überwachung aller Abläufe und Partner sicherstellt.

Medical Underwriter & eigene Versicherungsmathematiker

Die genaue Feststellung der Lebenserwartung der Versicherten, also die realitätsnahe Prognose der Restlaufzeit einer Police, ist essentiell für die Erwirtschaftung der Zielrendite. Dabei sollten bei der Prognostizierung eher konservative Maßstäbe angelegt werden. Die Überprüfung jeder einzelnen Police sowie des Gesamtportfolios sollte vertraglich festgelegt sein und nur durch anerkannte medizinische Gutachter (z.B. zertifiziert von Lloyd's of London) erfolgen. Im Verkaufsprospekt sollte der Investor Informationen zu den Anforderungen an das zu erstellende medizinische Gutachten finden. Zusätzliche Sicherheit ist gegeben, wenn der Fonds zur Policenauswahl und -bewertung das Urteil eigener Versicherungsmathematiker („Aktuare“) einbezieht.

US-Verbandsmitgliedschaft

Der US-amerikanische Industrieverband der im US-Zweitmarkt für Lebensversicherungen tätigen Unternehmen (VLSAA – Viatical and Life Settlement Association of America) schreibt strenge Standards vor, nach denen die am Markt operierenden Unternehmen handeln sollten. Die Mitgliedschaft des Fondsiniciators, wie z.B. der Berlin Atlantic Capital AG, oder dessen Partner in diesem Verband gewährt die Beachtung dieser Standards und bietet Investoren somit zusätzlich Sicherheit. Dies wird noch unterstützt durch die Tatsache, dass über diese Mitgliedschaft direkter Zugang zu Informationen über die neuesten Marktentwicklungen und Gesetzesänderungen besteht.

Mit diesem fünften Artikel ist unsere Serie zum Thema US-LV-Fonds abgeschlossen.

René Griemens ist Geschäftsführer der IEG - Independent Equity GmbH, die als Berliner Investment Banking Boutique mit Partnerbüros in London und Mailand erfolgreich Corporate Finance Beratung und Private Equity speziell für mittelständische Unternehmen in Deutschland anbietet. Die IEG fungiert u.a. als Placement Agent für strukturierte US-LV-Fondsprodukte des Initiatorenhauses Berlin Atlantic Capital AG.

Für weitergehende Informationen zur Berlin Atlantic Capital AG sowie deren Produktfamilie rund um US-Lebensversicherungen und auch zum Leistungsspektrum der IEG wenden Sie sich bitte an:

Independent Equity GmbH Berlin
René Griemens, Geschäftsführer
Gormannstr. 22
10119 Berlin
Tel.: +49-30-303016-30
Fax: +49-30-303016-36
www.independent-equity.com