

Investitionen in US-Lebensversicherungen und die Ethikfrage

Von Stefan Rensinghoff, North Channel Bank

Wer von der Assetklasse US-Lebensversicherungen bzw. US Life Settlements hört, denkt an die „Wette auf den Tod“. Diese Headline prägte jahrelang die Berichterstattung zu diesem Thema. Doch, was damals völlig unzureichend dargestellt wurde, beeinflusst auch heute noch das Investorenverhalten in Deutschland. Dabei wurde die Ethikfrage nie ausführlich geklärt und die starke internationale Weiterentwicklung dieses Marktes ignoriert.

Ethisch unbedenklich?

Natürlich ist es so, dass dieses Geschäft darauf basiert, dass der Investor Policen erwirbt, deren Ablaufleistung beim Tod des Verkäufers an ihn ausgezahlt wird. Eine Tatsache, die viele in Deutschland als moralisch verwerflich betrachten. Generell ist die Auseinandersetzung mit dem Tod als Teil der menschlichen Existenz in unserer Gesellschaft ein schwieriges Thema und wird gerne schnell abgelehnt. So auch in Bezug auf Investitionen in US-Lebensversicherungen. Dabei ist die Einstellung derjenigen, die ihre Police verkaufen, nicht von Interesse.

Doch das sollte es sein, denn US-Bürger, die ihre Lebensversicherung verkaufen, sind froh, diese Möglichkeit zu haben.

Anders als bei deutschen Kapitallebensversicherungen steht bei US-Risikopolicen die Höhe der Ablauf- bzw. Todesfallleistung schon bei Vertragsabschluss fest, dagegen ist der Eintritt des Versicherungsfalls unbekannt. Aber so, wie der Investor auf die Lebenserwartung der versicherten Person spekuliert, macht dies beispielsweise ein deutscher Rentenversicherer ebenfalls. Auch hier wird bei der Berechnung der Prämien und Leistungen auf Sterbetafeln und andere demografische Werte zurückgegriffen – nicht anders als bei der Investition in US-Lebensversicherungen. Doch bei letzterer kommt ein wesentlicher Aspekt hinzu: Die Vorteile amerikanischer Senioren durch die Verkaufsmöglichkeit.

Übermäßige Belastung des Alterseinkommens durch lebenslange Risiko-Policen

Versicherungsnehmer stecken häufig in ei-



Stefan Rensinghoff ist Managing Director bei der North Channel Bank

nem Dilemma, wenn sie das Rentenalter erreicht haben und die Absicherungsgründe, wie z. B. eine Immobilienfinanzierung, die Sicherung des eigenen Unternehmens oder die Ausbildung der Kinder wegfallen. Sie leiden unter der Last hoher Prämien für ihre Risiko-

policen, die ihre Alterseinkünfte oft gravierend schmälern. Die Rückgabe des Vertrags ist keine Option, da sie nach jahrzehntelangen Einzahlungen in der Regel kaum etwas von der Versicherung zurückerhalten. Auch bei deutschen Risikolebensversicherungen gibt es, wie auch in den USA, bei vorzeitiger Aufgabe des Vertrags so gut wie kein Geld zurück. Sie wird in der Regel bis zum Rentenalter rein zur Absicherung abgeschlossen, belastet aber nicht wie die lebenslang laufenden, amerikanischen Policen das Alterseinkommen. Ganz anders verhält es sich bei deutschen Kapitallebens- und Rentenversicherungen. Hier baut sich über die Jahre ein so genannter Rückkaufwert auf, der dem Versicherten zusteht.

Etablierter, regulierter Markt

Der US-Zweitmarkt für Lebensversicherungen bietet bereits seit mehr als 100 Jahren einen lukrativen Ausweg. Seit den 90er Jahren hat sich ein nennenswerter Markt etabliert. Allerdings wurde das Marktwachstum ab 2009, aufgrund mangelhafter Lebenserwartungs-

gutachten und daraus resultierender Verluste auf Investorensseite, gebremst. Und auch die Finanzkrise 2007/2008 hatte das Vertrauen der Investoren nachhaltig beeinträchtigt. Nach dieser Zäsur haben Policenkäufer wie auch die Politik reagiert. Der Zweitmarkt wurde reguliert, Kontrollmechanismen eingeführt. Mittlerweile unterliegen Policenanbieter und -händler in fast allen US-Bundesstaaten umfassenden Regeln und müssen Lizenzen erwerben, um zugelassen zu werden. Damit wurden Grundlagen für eine faire Preisfindung und mehr Transparenz im Ankaufprozess geschaffen.

Wachsendes internationales Investoreninteresse

Anders als in Deutschland sind internationale Investoren zunehmend daran interessiert, dieses „Alternative Investment“ als Portfolio-Beimischung zu nutzen. Sie erwerben Risikolebensversicherungsverträge von US-amerikanischen Versicherungsnehmern über „Makler“ (Zweitmarkt) bzw. von Marktteilnehmern, die bereits Policen im Bestand haben (Drittmarkt). Für diese Verträge übernehmen sie die laufenden Prämienzahlungen und erhalten im Versicherungsfall, dem Ableben der versicherten Person, die komplette Versicherungssumme.

Kernthema: Einschätzung der Lebenserwartung

Da sich die Rendite dieses Investments aus dem beim Kauf angewandten Abzinsungsfaktor und der Differenz der Todesfallsumme zum

gezahlten Kaufpreis und den zu erwartenden Prämienzahlungen errechnet, ist es außerordentlich wichtig, den Zeitpunkt des Versicherungsfalles so genau wie möglich bestimmen zu können. Dafür muss die Lebenserwartung der versicherten Person statistisch geschätzt werden. Ein Thema, dem eine Schlüsselrolle zufällt und das wichtiger denn je ist. In der Vergangenheit waren fehlende Erfahrung und eine geringe Datenbasis, wie auch ein unseriöser Umgang mit diesem Thema unter Ausnutzung mangelnder Markttransparenz, die auslösenden Faktoren für Verluste.

Sicherheit durch Regulierung

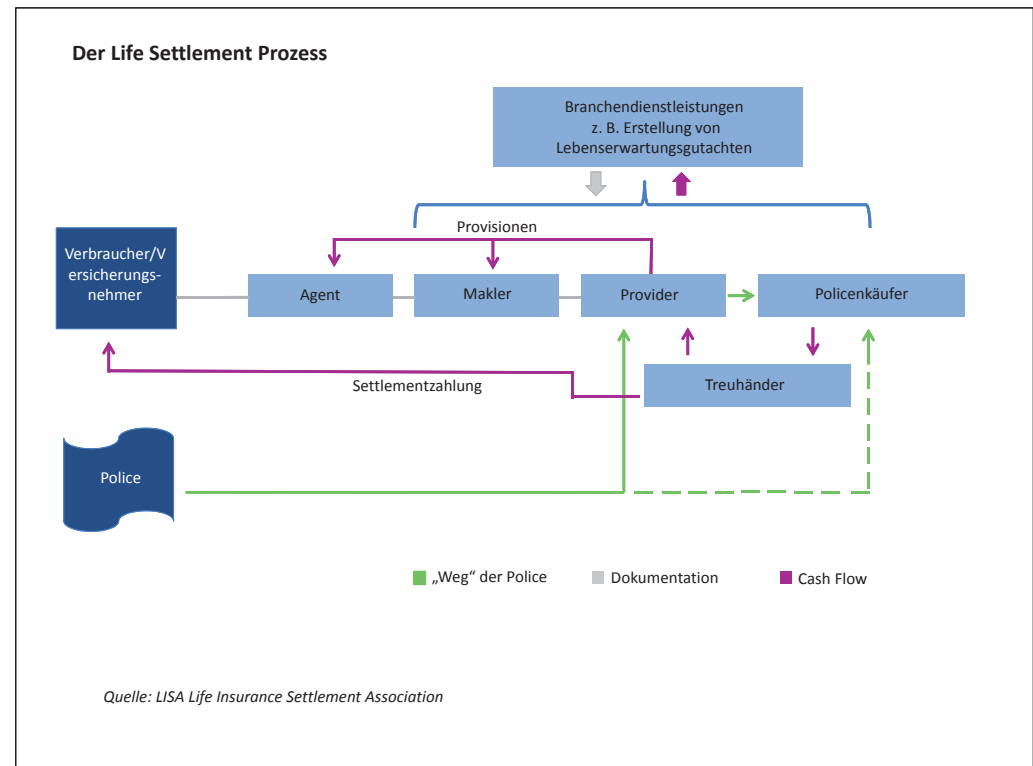
Mit der Regulierung des Policen-Handels und des Medical Underwriting in 43 Bundesstaaten der USA wurde auf Seiten der Anleger neues Vertrauen in diese Assetklasse geschaffen. Heute sind Marktpreisinformationen transparenter und Branchenstandards wurden u. a. durch das Mitwirken von Verbänden, wie dem BVZL (Bundesverband Vermögensanlagen im Zeitmarkt Lebensversicherungen e. V.) und LISA (Life Insurance Settlement Association) gesetzt. Wenn heute ein Investor in US Life Settlements investieren will, übernehmen medizinische Gutachter, die über eine umfassende Expertise in diesem Bereich verfügen, die Einschätzung der Lebenserwartung. Sie nutzen die aktuellsten Sterbetafeln sowie neueste medizinische

Erkenntnisse und berücksichtigen die soziodemografische Entwicklung. Wer in Policen von seriösen, professionellen Anbietern investiert, darf sicher sein, dass diese über mindestens zwei Lebenserwartungsgutachten verfügen. Der Kaufprüfungsprozess erfordert das spezielle Wissen professioneller Käufer

oder Berater und deren Zugriff auf eine sehr große Datenbasis.

Finanzierung von US Life Settlements mit Experten

Für die Investition in US-Lebensversicherungen ist ein ausgeprägtes Expertenwissen wichtig.



Hier sollte sich der Investor entsprechende Partner suchen, die auf die Finanzierung von US Life Settlements spezialisiert sind. Eine Finanzierung wird immer individuell auf die Laufzeit und Struktur des Investments zugeschnitten und kann den Portfolioerwerb, einen

Hebel („Leverage“), die Zahlung der laufenden Prämien oder auch die Rückführung bestehender Darlehensverbindlichkeiten abdecken. Für die Kreditvergabe werden vor allem US-Risikolebensversicherungen von bonitätsstarken Versicherern bevorzugt. Hier werden

in der Regel Policen von Versicherungen mit Investmentgrade akzeptiert, aber es gibt auch Ausnahmen.

Wertermittlung

Die Policen-Wertermittlung ergibt sich aus der Todesfallsumme der Police, den zukünftigen Prämienzahlungen, der Restlebenserwartung der versicherten Person und einer rechtlichen Prüfung der Police. Auf Basis dieser Parameter nimmt das Finanzinstitut unterschiedliche Gewichtungen vor. Die meisten Banken wählen hier einen konservativen Ansatz. Für die Einschätzung der Lebenserwartung werden immer zwei Gutachten von renommierten Spezialisten parallel erstellt. Das Gutachten mit der längeren Lebenserwartung wird dabei mit einer Gewichtung von 70 Prozent berücksichtigt. Um die Rechtsgültigkeit der Policen sicherzustellen, werden diese grundsätzlich rechtlich sowie in Bezug auf eine vollständige Übertragungshistorie überprüft. Für die Bewertung sowie die Verwaltung von Policen greifen die Investoren und Kreditinstitute häufig auf Servicegesellschaften zurück, die im Rahmen des Servicings direkten Zugang zu den Versicherungen haben, um jeweils aktuelle Werte der Policen zu erhalten und sicherzustellen, dass die Prämien richtig gebucht sind.

Neue Wege zum Asset US Life Settlements

Schlechte Nachrichten gibt es in diesem Bereich schon lange nicht mehr, allerdings gilt es immer noch, das Vertrauen von Investoren, insbesondere in Deutschland, wieder aufzubauen. Die North Channel Bank ist eines der wenigen Institute weltweit, die Finanzierungen von US Life Settlements durchführen. Die Bank bietet Anlegern die Möglichkeit, sich an einem Kreditportfolio mit US-Life Settlements zu beteiligen. Dabei hält das Institut immer mindestens 50% des Portfolios und hat daher ein hohes eigenes Interesse an der Qualität des Assets und dessen Performance. Zudem bewegt sich die North Channel Bank durch die Expertise ihrer Tochtergesellschaft, einem US-Servicer, ganz nah am Markt. Investoren haben mit diesem Angebot die Möglichkeit, ohne besonderes Risiko die Assetklasse besser kennenzulernen.

Mehr Informationen zum Angebot der North Channel Bank unter: www.northchannelbank.de

Entwicklung der Assetklasse seit 1911

