

BVZL-Bilanz 2012:

Konsolidierung im deutschen LV-Zweitmarkt – Aktives Werben um Anleger- und Investorenvertrauen in den internationalen Märkten

München / Berlin, 06.03.2013

Die im deutschen LV-Zweitmarkt tätigen BVZL-Mitgliedsunternehmen haben im Jahr 2012 mit einem Ankaufsvolumen von 200 Mio. Euro auch in einem nach wie vor schwierigen Marktumfeld wieder das Ergebnis des Vorjahres erreicht. Ingo Wichelhaus, Vorstand National des Bundesverbandes Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherung e. V. (BVZL), zeigte sich im Rahmen der jährlichen Bilanzpressekonferenz in München einigermaßen zufrieden. „Im Zeitalter von Euro- und Finanzkrise ist diese Konsolidierung auf einem, sicherlich im Vergleich zu manchen Vorjahren niedrig erscheinendem Niveau, dennoch positiv zu sehen“. „Leider haben zum Teil öffentliche, oftmals auch unsachlich geführte Diskussionen über die weitere Zukunft und eigentliche Werthaltigkeit des Assets „Lebensversicherung“ zu einer großen Verunsicherung bei Verbrauchern und Policen-Inhabern geführt – mit entsprechenden spürbaren Auswirkungen auch auf die Entwicklung des Zweitmarkts“, führte Wichelhaus im Rahmen des jährlichen Pressegespräches weiter aus.

Die Entwicklung an den „internationalen“ LV-Zweitmärkten Großbritannien und USA litt auch im abgelaufenen Jahr an mangelndem Anlegervertrauen und Investoreninteresse, so dass 2012 keine nennenswerten Volumina an Neuplatzierungen und Investitionen in britische „Traded Endowment Policies“ (TEPs) bzw. US-amerikanische „Senior Life Settlements“ in Deutschland verzeichnet werden konnten. Und das ist nach Aussage des BVZL-Vorstandes International, Christian Seidl, „vor allem für den Bereich der US-Life Settlements sehr bedauerlich“, seien diese doch gerade im aktuellen Marktumfeld eine interessante Anlagealternative, sowohl für private aber insbesondere für (semi-)professionelle Investoren, die sich hervorragend zur Diversifizierung eines Investmentportfolios eignet. „Alle Marktteilnehmer haben in den letzten Jahren ihre Hausaufgaben im Sinne einer Professionalisierung der Anlageklasse erledigt und Transparenz geschaffen. Wo sonst findet man im derzeitigen Niedrigzinsumfeld

eine derart attraktive Verzinsung bei einem überschaubaren Risiko“, so Seidl ergänzend.

Deutscher LV-Zweitmarkt schafft Mehrwert für Verbraucher

Seit dem Jahr 1999 haben Policen-Inhaber / Verbraucher in Deutschland die Möglichkeit, ihre Kapital-Lebensversicherung auf dem Zweitmarkt zu veräußern. So wurden bis zum jetzigen Zeitpunkt nach BVZL-Schätzungen Lebensversicherung von rund 100.000 Versicherungsnehmern mit einem aktuellen Rückkaufswertvolumen von ca. 5,2 Mrd. Euro über den Zweitmarkt verkauft (entspricht EUR 50.000 / Vertrag). Dabei konnten die Verbraucher Mehrerlöse von über 260 Mio. Euro im Vergleich zur Kündigung erzielen (entspricht einem durchschnittlichen Mehrerlös von ca. 5%). Durch den Erhalt des Todesfallschutzes wurden zusätzlich bereits ca. 6,5 Mio. Euro an die Hinterbliebenen ausbezahlt. Das Volumen der aktuellen Beitragszahlungen an die Erstversicherer beläuft sich auf ca. 250 Mio. Euro (entspricht ca. 5% Prämie p. a.)

Auswirkungen der Finanzkrise auf den Erstversicherungsmarkt

Im Gegensatz zu vielen Banken zeigten sich die Erstversicherer laut der Moody's Studie „European Insurers' Performance During Crisis Highlights Distinctions with Banks“ vom Dezember 2012, während der internationalen Verwerfungen an den Finanzmärkten und der Euro-Krise relativ stabil. Banken wurden speziell von der Eurokrise härter getroffen als Versicherungen. Der Grund hierfür liegt in den unterschiedlichen Geschäftsmodellen der Geldhäuser begründet. Versicherer verfügen über eine höhere Kreditausfallsicherheit, eine geringere Abhängigkeit von den Kapitalmärkten, über eine höhere Liquidität und vor allem höhere Profitabilität als Banken.

Diskussion um Neuregelung der Bewertungsreserven

Der BVZL positioniert sich in den sehr kontrovers geführten Diskussionen um die Neuregelung der Bewertungsreserven, als Vertreter der größten institutionellen Versicherungsnehmer, klar auf Seiten von Bundesregierung, GDV und BaFin. Ingo Wichelhaus, Vorstand National des BVZL, bedauerte, dass in dieser Frage auch im Parlamentarischen Vermittlungsausschuss noch keine abschließende Entscheidung gefallen ist. Er unterstützte im Rahmen des Münchner Pressegespräches nochmals deutlich die in der Presse zitierte Meinung der Bafin-Präsidentin Elke König, dass nämlich „eine Ausschüttung der Bewertungsreserven zu Lasten der verbleibenden Versicherten und nicht etwa zu Lasten des Unterneh-

mens ginge, weil hierdurch weniger Mittel für die künftige Überschussbeteiligung blieben“.

Laut Wichelhaus, „hätte eine Neuregelung gemäß des vorliegenden Regierungsentwurfes dem Zweitmarkt eine höhere Planungssicherheit geboten, da die Bewertungsreserven aufgrund ihrer Volatilität bisher bei der Kaufpreisberechnung kaum berücksichtigt werden konnten“. „Klare Planungssicherheit würde zu höheren Kaufpreisvorteilen für Verbraucher und einem Anstieg des Handelsvolumens auf dem Zweitmarkt führen. Das wäre dann ein tatsächlicher Mehrwert für Verbraucher und realer Verbraucherschutz“, verdeutlichte Wichelhaus.

Reputationsschaden durch unseriöse Zweitmarktunternehmen

Ein großes Problem für den BVZL und seine Mitglieder, die im deutschen LV-Zweitmarkt aktiv sind, ist nach wie vor die Tatsache, dass es viele Unternehmen gibt, die Verbraucher mit zum Teil „unseriösen“ Versprechungen und Methoden zum Verkauf ihrer Lebensversicherungspolice drängen wollen. Versicherungsnehmer, die ernsthaft über einen Verkauf ihrer Police auf dem Zweitmarkt nachdenken, sollten laut dem BVZL, der Stiftung Warentest und der BaFin besonders aufmerksam sein, wenn die Aufkäufer nicht den kompletten Kaufpreis in einer Summe auszahlen, sondern eine Ratenzahlung anbieten. Ebenfalls kritisch zu betrachten sind Auszahlungen unter dem eigentlichen Rückkaufswert, überhöhte Gewinnversprechen von bis zu 200% des Rückkaufwertes, sofortige Kündigung der Police (Verlust des anteiligen Todesfall-schutzes) und Wiederanlage in „renditeträchtige“ Alternative Assets, offene oder versteckte Gebühren sowie die Nicht-Weitergabe der vom Finanzamt erstatteten Kapitalertragssteuer an den eigentlichen Policen-Verkäufer. Der „Trick“ dabei: Der Kaufpreis wird „nach Abzug von Steuern, Abgaben und Gebühren“ angegeben.

Die Experten empfehlen weiter, stets mehrere Angebote einzuholen. Wichelhaus weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass Verbraucher, die ihre Police verkaufen wollen oder müssen, von den im BVZL organisierten und zur Einhaltung von bestimmten Qualitätskriterien verpflichteten Unternehmen, ein kostenfreies Angebot erhalten. Die Adressen dieser Aufkäufer, weitere nützliche Informationen und Tipps rund um den Policen-Verkauf sowie zu der Möglichkeit in LV-Zweitmarkt-Police investieren zu können, erhalten alle Inte-

ressierten auf der Homepage des Verbandes unter www.bvzl.de und den jeweiligen Verbraucherzentralen vor Ort.

Ausblick 2013: Vorsichtiger Optimismus

Bei all den bestehenden Vorteilen für Policen-Verkäufer wie z. B. Beibehalt eines anteiligen Todesfallschutzes, dämpft das anhaltende Niedrigzinsumfeld weiterhin die Verkaufsneigung von Versicherungsnehmern. Das Ankaufsvolumen von Policen wird nach Ansicht des BVZL entsprechend nur langsam steigen, besonders, so lange die Neuregelung der Bewertungsreserven noch nicht umgesetzt ist.

Die Policen-Ankäufer verfügen über genügend Liquidität, da deutsche LV-Policen für finanzierende Banken gute Sicherheiten darstellen und auf der anderen Seite aufgrund eines attraktiven Rendite-/Risiko-Profiles ein hohes Investoreninteresse vorhanden ist. Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen der Erstversicherer und laufende Überschussdeklarationen sind auch aktuell deutlich besser als vergleichbare sichere Anlageformen wie Anleihen oder Rentenpapiere. Auch laufende deutsche Policen-Fonds, deren Langfristfinanzierungen ausgelaufen sind, können jetzt vom Niedrigzinsumfeld profitieren und so im Sinne ihrer Anleger eine Optimierung und Verbesserung des Investments erzielen.

Marktentwicklung Großbritannien

Das Prämienaufkommen der britischen Lebensversicherer sank weniger als die Jahre zuvor (-3,3%). Die weiteren Aussichten in diesem Bereich bleiben jedoch, ebenso wie für die westeuropäische Lebensversicherungsbranche generell, sehr gedämpft.

Aufsichtsrechtliche Vorschriften wie z.B. Solvency II bringen erhöhte Kapitalanforderungen an die Versicherer mit sich. Nach Einschätzung von Standard & Poor's bleibt die Kapitalisierung der Lebensversicherungsindustrie robust. Künftige Erträge im UK LV-Sektor hängen stark von der Entwicklung der britischen Wirtschaft ab.

Das niedrige Zinsumfeld wirkt sich auf die Kapitalpuffer der Gesellschaften aus. Die niedrigen Garantiesätze, die von den britischen LV-Gesellschaften derzeit zugeteilt werden, entschärfen den Einfluss des Niedrigzinsumfelds auf die Kapitalstärke der einzelnen Versicherer erheblich. Das britische Pfund hat im Jahr 2012 im Verhältnis zum Euro leicht aufgewertet (ca. 2,5%).

Bonusentwicklung der With-Profit Funds

Die Ergebnisse der With-Profit-Policen waren im vergangenen Jahr uneinheitlich. Die Durchschnittsrenditen einer With-Profit-Police mit 25 Jahren Laufzeit hat sich um 70 Basispunkte p.a. besser als der gemischte Investment Sektor mit 40-85% Aktienanteil entwickelt.

Der Anteil der Schluss-Boni an der Ablaufleistung einer durchschnittlichen With-Profit- Police mit 25 Jahren Laufzeit beträgt derzeit 22,5%. Zum Vergleich: Vor 11 Jahren betrug dieser Wert noch rund 60%.

Die Mehrheit der britischen Versicherer hat in ihren Boni-Deklarationen Anfang 2013 die Schluss-Boni-Sätze gleich belassen oder lediglich leicht erhöht. Die Sätze für die Jahres-Boni wurden von den meisten Versicherern gleich belassen.

Die Rückkaufswerte der Policen verzeichneten durchschnittliche Steigerungen von rund 7,2%. Bei diesem Wert werden die bezahlten Prämien nicht abgezogen. Diese Entwicklung scheint sich auch in 2013 fortzusetzen.

Da die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft und somit der Finanzmärkte, auch aufgrund staatlicher Eingriffe und Stützungen durch die Notenbanken, derzeit nicht seriös einzuschätzen ist, kann auch zu den Perspektiven der weiteren Boni-Entwicklung seitens der BVZL-Experten für den britischen Zweitmarkt keine fundierte Einschätzung abgegeben werden. Generell war aber in den vergangenen Jahren deutlich zu beobachten, dass die britischen Versicherer ihre Boni-Politik rasch an die jeweiligen Marktentwicklungen angepasst haben.

Aktives Fondsmanagement bei Bestandsfonds

Bei bestehenden britischen LV-Fonds stand auch im abgelaufenen Jahr die Sicherung des Fortbestandes dieser Fonds durch aktives Management und erfolgreiche Reinvestitionen im Vordergrund. Auch auf der Finanzierungs- und Darlehensseite konnten zum Teil positive Impulse im Sinne der Anleger gesetzt werden. Zusammen mit den nicht oder nur zum Teil vorgenommenen Ausschüttungen konnte die Liquiditätssituation entsprechend verbessert werden. Die Gesamtsituation ist zwar für viele Anleger wenig zufriedenstellend. Im Vergleich zu vielen anderen Asset-Klassen können britische LV-Fonds jedoch eine zunehmende Stabilität vorweisen.

Marktentwicklung USA

Eigenen Schätzungen zufolge, lag das Gesamthandelsvolumen 2012 im US-amerikanischen Life Settlement Zweit- und Drittmarkt insgesamt im Bereich von etwa 4 – 5 Mrd. US\$ – mit eindeutigen Fokus auf Drittmarkttransaktionen (Handel mit sog. „distressed“ Portfolios). Im eigentlichen Zweitmarkt waren nur geringe Handelsaktivitäten zu verzeichnen.

Vor allem die europäische Investorenlandschaft ist nach wie vor geprägt von der andauernden Finanz- und Wirtschaftskrise. Investoren fordern eine hohe Risikoprämie für Investitionen in die Asset-Klasse „Life Settlements“. Die typische Ausgestaltung von US-amerikanischen Life Settlement Investment-Produkten – lange Laufzeiten, illiquide Anlageform – ist im derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld nur schwer vermittelbar.

Durch die geringe Nachfrage ist der US Zweitmarkt zu einem „Käufermarkt“ geworden und bietet derzeit vergleichsweise hohe Einkaufsrenditen im Bereich von ca. 14 – 25 % IRR p.a.. Andererseits macht die geringe Nachfrage für viele Policen-Inhaber einen möglichen Policen-Verkauf unattraktiv und insgesamt sinkt daher das Angebot an geeigneten Policen, das derzeit mehr als 50% unter dem Niveau früherer Jahre liegt.

Broker, kleinere Settlement Companies und Dienstleistungsernehmer haben ihre Geschäftsaktivitäten eingestellt. Verbleibende Akteure verfolgen im Gegensatz zu früher eine Langfriststrategie in dieser Asset-Klasse und investieren in eine noch stärkere Professionalisierung und in den Auf- und Ausbau von Know-how und Expertise. Elektronische Handelsplattformen etablieren sich zusehends und schaffen mit ihren standardisierten Prozessen und umfangreichen Dokumentationsanforderungen mehr Transparenz und Effizienz. Auch gibt es auf Ebene der einzelnen US-Bundesstaaten mittlerweile eine fast durchgängige, ausführliche und sehr stark verbraucherorientierte Regulierung von US Life Settlement Transaktionen.

Umgang mit dem Langlebkeitsrisiko / Lebenserwartungsgutachten

Die verbleibenden Hauptakteure bei den US-Gutachterfirmen, AVS, Fasano und 21st Services, haben sich weiter professionalisiert und ihre Methoden nochmals verfeinert und angepasst (21st Services hat z.B. Anfang 2013 eine weitere Methoden Anpassung bekanntgegeben). Insgesamt ist eine weitest gehende Annäherung der Lebenserwartungsprognosen der unterschiedlichen Anbieter zu beobachten, die heute

grundsätzlich viel konservativer ausfallen, als vor einigen Jahren. Investoren, Initiatoren und spezialisierte Beraterunternehmen setzen zudem vermehrt auf eine eigene Inhouse-Expertise (medizinisch und versicherungsmathematisch) zur Bewertung und für das Management von Langlebighkeitsrisiken.

Vom Boom-Objekt zum Sorgenkind

US-Lebensversicherungsfonds haben in den Jahren 2002 bis 2005 einen wahren „Boom“ erlebt. In diesem Zeitraum wurden allein von deutschen Anlegern rund drei Mrd. USD Eigenkapital in diese damals noch neue Asset-Klasse investiert. Aufgrund mangelnder Prognosequalität bei den Lebenserwartungsgutachten in diesen Fonds der 1. Generation, wurden deutsche Anleger in den vergangenen Jahren oftmals mit negativen Entwicklungen im Bereich der US-Lebensversicherungsfonds konfrontiert. Neben verspäteten bzw. weit unter Plan liegenden Ausschüttungen, sorgte vor allem die Angst eines möglichen Totalverlustes für die Anleger bei einem deutschen Fondsinitiator für großen Ärger und Aufregung in der Öffentlichkeit.

Krisenmanagement zeigt Wirkung

Durch aktives aber umsichtiges Fondsmanagement im Konzert mit gut informierten und geduldigen Anlegern gelang es den meisten deutschen Emissionshäusern jedoch, trotz der Auswirkungen einer weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise, die dann nach Europa schwappte, den Fortbestand ihrer US-Life Settlement Fonds zu stabilisieren und zu sichern, um so die Möglichkeit für ein doch noch positives Anlageergebnis zu wahren.

BFH-Urteil schafft Klarheit in einer lang anhaltenden Steuerdiskussion

Mit seinem kürzlich veröffentlichten Urteil (11.10.2012/IV R 32/10) schaffte der Bundesfinanzhof (BFH) endlich Klarheit in einer lang geführten Diskussion über die steuerliche Einstufung von deutschen geschlossenen US Life Settlement Fonds. Er bestätigt, dass solche Fonds i.d.R. eben keine gewerbliche Tätigkeit ausüben sondern – wie in ihrer ursprünglichen Konzeption vorgesehen – vermögensverwaltend tätig sind. Damit erfährt der BVZL nun eine wenn auch sehr späte Bestätigung für sein Engagement in der Öffentlichkeit und in den Diskussionen mit der Finanzverwaltung.

(Keine) Auswirkungen auf Bestandsfonds

Für Bestandsfonds, die den Status der gewerblichen Einkünfte durch eine „gewerbliche Prägung“ abgesichert haben, ergeben sich aus dem Urteil keine Änderungen – sie erzielen qua Rechtsform weiterhin gewerbliche Einkünfte. Dies kann in Verlustsituationen durchaus positiv sein, da sich so die Vermögensverluste zumindest bis zur Höhe der Kapitaleinlage steuerlich auswirken.

Für Bestandsfonds, die zwar entsprechend der Meinung der Finanzverwaltung mit gewerblichen Einkünften veranlagt wurden, aber auf eine gewerbliche Prägung verzichtet haben, können die Auswirkungen nicht abgeschätzt werden. Bleibt es auch hier bei der Gewerblichkeit? Erfolgt rückwirkend eine vermögensverwaltende Einstufung oder erst künftig und falls ja, wie erfolgt die Umstellung? Hier ergeben sich viele offene Fragen – die von der Finanzverwaltung geschaffene Rechtsunsicherheit bleibt weiter bestehen.

Ausblick 2013: Neue Chancen und Perspektiven

Für neue Investments steht die vermögensverwaltende Tätigkeit wieder offen und damit auch grundsätzlich die Möglichkeit der steuerfreien Vereinnahmung der Todesfallleistung. Die herrschende Fachliteratur qualifiziert die Todesfallleistung nach wie vor als steuerfrei. Auch unter den neuen gesetzlichen Rahmenbedingungen der Abgeltungssteuer seit 2009, die jegliche Form von Werbungskostenabzug im Zusammenhang mit Kapitaleinkünften ausschließt, ergeben sich dadurch interessante Investitionsmöglichkeiten. Die Reaktion der Finanzverwaltung hierzu bleibt abzuwarten.

In den letzten Jahren ist die Asset-Klasse der US Life Settlements erwachsen geworden und nach Einschätzung der BVZL-Life Settlement Experten gab es wahrscheinlich noch nie einen besseren Investitionszeitpunkt als derzeit. Stabile Einkaufsrenditen auf hohem Niveau (im Schnitt zwischen 14 Prozent und 18 Prozent IRR auf dem Zweitmarkt, sogar bis zu 25 Prozent IRR auf dem Drittmarkt), eine zunehmende Professionalisierung aller Marktteilnehmer – auch maßgeblich angeregt und erzwungen durch Branchenverbände, wie z.B. dem BVZL, eine fast durchgängige bundesstaatliche Regulierung, diverse Transparenzinitiativen, stetig verbesserte Prognosequalität seitens der medizinischen Gutachter sowie teilweise aufgebautes medizinisches und versicherungsmathematisches Know-how deutscher Initiatoren, machen Investitionen in gebrauchte US-Lebensversicherungen mehr denn je zu einer interessanten Anlagealternative, sowohl für private

aber insbesondere auch für (semi-) professionelle Investoren. US Life Settlement Investments eignen sich hervorragend zur Diversifizierung eines Investmentportfolios und bieten im derzeitigen Niedrigzinsumfeld eine attraktive Verzinsung bei einem überschaubaren Risiko.

Kontakt:

Christian Seidl (Vorstand)
Ingo Wichelhaus (Vorstand)
Tel. 089/ 24 20 37 08
Email: info@bvzl.de

Kurzportrait BVZL

Die im Bundesverband Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) e. V. zusammengeschlossenen Unternehmen und Dienstleister engagieren sich weltweit in Lebensversicherungszweitmärkten. Der Verband mit seinen derzeit 30 Mitgliedern fungiert seit seiner Gründung im Mai 2004 als eine einheitliche Interessenvertretung in wirtschaftlichen, rechtlichen und politischen Fragen. Der BVZL steht im ständigen Dialog mit Politik, Meinungsbildnern, Öffentlichkeit und anderen Interessengruppen, um die dynamische Entwicklung der Branche aktiv zu unterstützen. Ein wichtiges Anliegen ist es, Branchenstandards im Hinblick auf Transparenz und Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Anlagesegmente (britische, deutsche und US-amerikanische Lebensversicherungen) zu installieren und somit die Voraussetzungen für ein erfolgreiches Investment in diese differenziert zu betrachtenden Asset-Klassen stetig zu verbessern.

Mitglieder (in alphabetischer Reihenfolge):

21st Services, LLC | AA-Partners AG | Asset Servicing Group, LLC | BVT Life Bond Management GmbH | cash.life AG | Coventry | Del Mar Financial S.à.r.l. | Dr. Peters GmbH & Co. KG | Fasano Associates | Fortress Investment Group | Jäderberg & Cie. GmbH | König & Cie. Britische Leben GmbH & Co. KG | Legacy Benefits, LLC | Life Bond Holding GmbH & Co. KG | LifebondXChange S.A. | Life Insurance Settlement Association (LISA) | Locke Lord, LLP | Mercurius AG | MLF LexServ, LP | MPC Capital Fund Management GmbH | North Group, LLC / North Channel Bank GmbH & Co. KG | ORCA Life Advisory B.V. | Partner in Life S.A. | Policen Direkt
Versicherungsvermittlung GmbH | Policy Administration Services GmbH | SL Investment Management Limited | UniCredit Bank AG | Wealth Management Capital Holding GmbH | West Life Markets GmbH | WTW Weidinger Thiele Wenninger