

## **BVZL-Bilanz 2013:**

**Konstante Entwicklung im deutschen LV-Zweitmarkt +++ Konsolidierung im britischen TEP-Markt +++ US-Life Settlements im Fokus von professionellen und institutionellen Investoren**

München / Berlin, 02.04.2014

**Die Entwicklung auf dem deutschen LV-Zweitmarkt zeigte sich im Jahr 2013 stabil: Der Ankauf deutscher Lebensversicherungspolicen durch BVZL-Mitglieder ist mit einem Volumen von EUR 200 Mio. im Vergleich zum Vorjahr konstant geblieben. Ingo Wichelhaus, kürzlich für weitere zwei Jahre im Amt bestätigter Vorstand National des Bundesverbandes Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherung e. V. (BVZL), zeigte sich im Rahmen des jährlichen Pressegespräches in München einigermaßen zufrieden mit diesem Ergebnis: „Vor dem Hintergrund negativer Markteinflüsse und Ereignisse, wie die nach wie vor offene Frage der Neuregelung von Bewertungsreserven, der oftmals unsachlich geführte Diskussionen über die weitere Zukunft und eigentliche Werthaltigkeit des Assets „Lebensversicherung“ an sich sowie einigen Skandalen um Investmentfirmen, die zum Teil auch auf dem LV-Zweitmarkt aktiv waren und vor deren Geschäftsmodellen sich der der BVZL klar distanzierte bzw. entsprechend frühzeitig warnte, haben die auf dem deutschen LV-Zweitmarkt tätigen Mitgliedsunternehmen den Verbrauchern mit dem Ankauf ihrer Policen dennoch wieder einen echten Mehrwert bieten können“.**

Die Entwicklung an den „internationalen“ LV-Zweitmärkten Großbritannien und USA zeigte im abgelaufenen Jahr keinerlei signifikante Erholungstendenzen. 2013 war geprägt von einer Konsolidierung bzw. Stagnation des Marktes auf niedrigem Niveau. So wurden im deutschen Retail-Bereich von den Verbandsmitgliedern keine Platzierungen bzw. Investitionen in britische „Traded Endowment Policies“ (TEPs) bzw. US-amerikanische „Senior Life Settlements“ verzeichnet. Über Aktivitäten im institutionellen Bereich liegen derzeit keine verlässlichen Zahlen vor.

BVZL-Vorstand International, Christian Seidl, zeigt sich dennoch zuversichtlich und sieht Anzeichen für eine Marktbelebung: „Professionelle Investoren, wie z. B. PE- und Hedge-Fonds, sind derzeit schon auf dem Drittmarkt aktiv und kaufen opportunistisch bereits existierende Policen-Bestände auf. Auch andere institutionelle Investoren beschäftigen sich mit und prüfen verstärkt Investitionen in diese Asset-Klasse, da der Ertragsdruck steigt und Überrenditen gesucht werden“. Im derzeitigen Niedrigzinsumfeld so Seidl weiter, „würden sich doch gerade jetzt, aufgrund fehlender Anlagealternativen und wegen ihres Rendite- / Risikoprofils, US Life Settlements – insbesondere für institutionelle und (semi-) professionelle Investoren – sehr gut zur Diversifizierung eines Investmentportfolios eignen“.

Natürlich müssten dafür aus Sicht der Investoren auch bestimmte Bedingungen bzw. Voraussetzungen wie absolute Transparenz, standardisierte und einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, etc. erfüllt sein, ergänzt der BVZL-Experte, aber auch hier gilt: „Unsere Mitglieder wie auch der gesamte Markt haben in den letzten Jahren aus den Anfangsfehlern gelernt, ihre Hausaufgaben gemacht und sind auf dem richtigen Weg“.

### **Zweitmarkt Deutschland – Mehrwert für Verbraucher**

Seit 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 über 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.)

### **Unseriöse Geschäftspraktiken**

Ein großes Problem für den BVZL und seine im deutschen LV-Zweitmarkt aktiven Mitglieder waren in der letzten Zeit viele Unternehmen, die Verbraucher mit zum Teil fragwürdigen Versprechungen und Methoden zum Verkauf ihrer Lebensversicherungspolice drängen wollten. Aufklärungsarbeit des BVZL, der Medien, von Verbänden und Verbraucherschützern sowie eine verstärkte Wachsamkeit der BaFin sorgten dafür, dass die Aktivitäten dieses „Pseudo“-Zweitmarkts stark eingeschränkt wurden und nachließen.

Nicht zuletzt auch durch ein Urteil des Landgerichts München (Az 34 O 25826/12) vom 17.06.2013, das „eine Umdeckung von Lebensversicherungen als grob anlegerwidrig einstuft“ bzw. den Sachverhalt, „bestehende kapitalbildende Lebensversicherungen zu kündigen, um das Geld in geschlossenen Fonds oder Aktien zu investieren“ als eine unerlaubte Handlung gemäß § 826 BGB (Sittenwidrigkeit) darstellt und so geprellte Anleger auf Schadensersatz klagen können, wurde vielen dieser Unternehmen die Geschäftsgrundlage entzogen.

### **Policenverkauf – aber richtig!**

Dennoch sollten Versicherungsnehmer, die ernsthaft über einen Verkauf ihrer Police auf dem Zweitmarkt nachdenken, nach wie vor 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 Todesfallschutzes) und Wiederanlage in vermeintlich „renditeträchtigeren“ Alternative Assets, offene oder versteckte Gebühren sowie die Nicht-Weitergabe der vom Finanzamt erstatteten Kapitalertragssteuer an den eigentlichen Policen-Verkäufer.

Die BVZL-Experten empfehlen weiter, stets mehrere Angebote einzuholen. Wichelhaus weist in diesem Zusammenhang auch 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-Policen investieren zu können, erhalten alle Interessierten auf der Homepage des Verbandes unter [www.bvzl.de](http://www.bvzl.de), bei der Stiftung Warentest / Finanztest oder den jeweiligen regionalen Verbraucherzentralen vor Ort.

### **Neuregelung der Bewertungsreserven überfällig**

Der BVZL stellt das langfristige Kollektivinteresse der Versichertengemeinschaft vor die Individualinteressen einzelner Versicherungsnehmer und setzt sich für eine nachhaltige Lösung im ursprünglichen Sinne der Versicherungsidee ein. Die Ausschüttung historisch hoher Bewertungsreserven bei Kündigung von Policen schädigt die Versicherungsnehmer, die im Versichertenkollektiv verbleiben. Hierdurch gehen dem Kollektiv dringend benötigte Ressourcen zum Erhalt der garantierten Zinsen verloren. Entsprechend empfiehlt der BVZL die „Bewertungsreserven“-Beteiligung für „natürlich“ ablaufende Verträge, also für „vertragstreue“ Kunden in der jetzigen Form beizubehalten und die geplante Neuregelung lediglich / nur auf jene Verträge anzuwenden, die vorzeitig beendet / storniert werden.

Eine dringend notwendige Neuregelung würde auch dem Zweitmarkt eine höhere Planungssicherheit bieten, da die Bewertungsreserven aufgrund ihrer Volatilität bisher bei der Kaufpreisberechnung kaum berücksichtigt werden konnten. Klare Planungssicherheit wiederum 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!

### **Erhöhung der Transparenz im Ausweis von Wertemitteilungen der Versicherer**

Sowohl um verkaufswilligen Versicherungsnehmern einen zuverlässigen Ankaufspreis bieten zu können, als auch Investoren eine vernünftige Bewertung ihrer erworbenen Policen zu ermöglichen, sind die im BVZL organisierten Aufkäufer deutscher Policen auf transparente, verständliche und aktuelle Wertemitteilungen der Versicherer angewiesen. Leider ist in vielen Fällen zu beobachten, dass Lebensversicherer nur Teile der notwendigen Informationen ausweisen und manche Bestandteile des Wertes einer Police (wie z.B. die Höhe der freien Bewertungsreserven) auch auf Anfrage nicht mitteilen.

Im Sinne von veräußerungswilligen Policen-Inhabern wäre es daher mehr als wünschenswert, einen möglichst einheitlichen und vollständigen Wertausweis für alle Versicherungsnehmer, der einen klaren leicht nachvollziehbaren Überblick über den aktuellen Stand der Policen bietet, einzuführen. Diese transparente Wertemitteilung könnte wiederum dazu führen, dass dann mehr Kaufpreisangebote möglich wären und sich die Kaufpreise entsprechend erhöhen würden.

### **Einführung einer allgemeinen Hinweispflicht auf die Möglichkeit des Policen-Verkaufs auf dem deutschen Zweitmarkt**

Vielen Versicherungsnehmern ist noch nicht bekannt, dass es eine Alternative zum Policen-Storno gibt. Daher würde sich der BVZL wünschen, dass die deutschen Versicherer ihre Kunden, die ihre Police beim Versicherer stornieren wollen, über die Möglichkeit des Verkaufs ihrer Policen auf dem seriösen Zweitmarkt – mit all seinen Vorteilen – informieren. Diese Forderung des BVZL besteht bereits seit einigen Jahren, wurde jedoch bislang von der Politik und Versicherungswirtschaft noch nicht aufgegriffen. In Großbritannien z. B. ist eine solche Informationspflicht bereits seit dem Jahr 2000 im Conduct of Business Sourcebook auf Grundlage des Financial Services and Market Acts mit der Richtlinie FSA PS 106 gesetzlich geregelt.

### **Förderung von Investitionen in Lebensversicherungspolicen als Beitrag zur Liquidität von Lebensversicherungspolicen**

Ein funktionierender Zweitmarkt ist aktiver Verbraucherschutz. Der Zweitmarkt lebt aber insbesondere auch davon, dass Investorenkapital zur Verfügung gestellt wird. Der BVZL fordert deshalb von der Politik Investitionshemmnisse abzubauen, die Investition in deutsche Lebensversicherungspolicen als Anlageklasse zu etablieren und in diesem Zusammenhang der besonderen Qualität dieser Anlageklasse Rechnung zu tragen, indem deutsche Lebensversicherungspolicen als sichere Anlage definiert und z.B. auch zur Investition durch Versicherer qualifiziert werden.

### **Erstversicherungsmarkt Deutschland**

Die deutschen Lebensversicherer hatten auch im Jahr 2013 mit einem schwierigen Marktumfeld zu kämpfen. Das geringe Zinsniveau festverzinslicher Wertpapiere mit hoher Bonität in der Neuanlage ließ die laufende Kapitalanlagerendite der Bestände weiter zurückgehen und drückte auf die Gewinnbeteiligung der konventionellen Lebensversicherungsprodukte. Dennoch fiel die von allen Experten erwartete Reduktion der Überschussbeteiligung im Durchschnitt geringer aus, als erwartet. Auch zeigen unterschiedliche Szenario-Analysen, dass Lebensversicherer auch bei weiterhin niedrigsten Zinsen mindestens während der nächsten 20 Jahre (manche Szenarien besagen bis ins Jahr 2032) ihre Garantien bedienen können. Aktuelle Ratings „bewerten“ 23 deutsche Versicherer als „stabil“, lediglich zwei (Töchter ausländischer Konzerne) wurden „negativ“ eingestuft. Betrachtet man z. B. auf der Anlagenseite noch die durchschnittliche Verzinsung von Anleihecoupons (knapp vier Prozent) und vergleicht diese mit dem durchschnittlichen Bestandsrechnungszins in Höhe von 3,2 Prozent, lässt sich feststellen: Lebensversicherungen sind und bleiben ein sicheres und wertbeständiges Asset sowie nach wie vor eines der wichtigsten Instrumente der Risiko- und Altersvorsorge.

### **Aufbruchsstimmung mit politischem Rückenwind**

Die im deutschen LV-Zweitmarkt tätigen BVZL-Mitglieder und Policen-Ankäufer verfügen über genügend Liquidität und Ankauftsinteresse (deutsche LV-Policen stellen für finanzierende Banken – auch im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld – gute Sicherheiten dar),

um veräußerungswilligen Versicherungsnehmern neben den bekannten Vorteilen des Zweitmarktes (Erhalt eines anteiligen Todesfallschutzes) auch weiterhin einen finanziellen Mehrwert beim Verkauf ihrer Police anbieten zu können. Auch auf eine wieder steigende Anzahl an zu kaufenden Policen aufgrund der abzusehenden Neuregelung der Bewertungsreserven (Beseitigung der Pricing-Unsicherheit) und des weiter zunehmenden Bekanntheitsgrades durch mediale Berichterstattung sowie positiven Erwähnungen / Empfehlungen u. a. durch Versicherungs- und Verbraucherschutzverbänden, sind die Policen-Aufkäufer des BVZL bestens vorbereitet. Für Investoren – sowohl Privatpersonen, u. a. über elektronische Handelsplattformen, als auch institutionelle – bieten LV-Policen im aktuellen Kapitalmarktumfeld ein hoch attraktives Risiko/Rendite-Verhältnis sowie Inflationsschutz und eignen sich auch weiterhin ideal zur Diversifikation eines Anlageportfolios.

### **Marktentwicklung Großbritannien**

Das Umfeld für britische Zweitmarktpolicen hat sich im vergangenen Jahr stabilisiert, zeigte sich aber bei den Ergebnissen uneinheitlich. Die Durchschnittsrenditen einer With-Profit-Police mit 25 Jahren Laufzeit betragen 6,5 % p.a. (schlechteste 2,9 % p.a.) und hat sich um 10 Basispunkte p.a. besser als der gemischte Investment Sektor mit 40-85% Aktienanteil entwickelt (Quelle: Money Management 04/2013).

Die durchschnittliche Rückkaufwertsteigerung in 2013 lag bei 13,6 % (Prämienzahlungen inkludiert). Die durchschnittliche 10-jährige Rückkaufwertsteigerung betrug bei einem Portfolio von 8.000 Policen ca. 11,3 % p.a. Dafür mussten Prämien von durchschnittlich 4% p.a. aufgewendet werden. Die Mehrheit der großen britischen Versicherer hat bei Ihren Deklarationen Anfang des Jahres 2014 ebenfalls ihre Schlussboni-Sätze angehoben.

Bei den bestehenden britischen LV-Fonds ist das Bild hinsichtlich Performance und Ausschüttungspolitik weiter uneinheitlich und jeweils abhängig von der Konzeption und dem Management jedes einzelnen Fonds. Auch die Zahl und Intensität laufender Rechtsstreitigkeiten hängen wesentlich von den in den jeweiligen Emissionsprospekten gemachten Angaben ab und können nicht verallgemeinert werden.

### **Ausblick**

Da die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft und somit auch der Finanzmärkte 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.

Bei bestehenden britischen LV-Fonds wird auch weiterhin die Sicherung des Fortbestandes dieser Fonds, z. B. durch aktives Management auf der Finanzierungs- und Darlehensseite (Währungs- und Zinsentwicklung) sowie durch mögliche Reinvestitionen im Vordergrund stehen umso weitere positive Impulse im Sinne der Anleger setzen zu können.

Nach einer deutlichen Kurserholung des GBP im Verhältnis zum Euro seit dem 3. Quartal 2013, werden von Analystenseite für 2014 keine wesentlichen Kursabweichungen (Kursverhältnis von 0,83 EUR/GBP ) erwartet, so dass hier von einer gewissen Planungssicherheit ausgegangen werden kann. Zusammen mit den in der Vergangenheit nicht oder nur zum Teil vorgenommenen Ausschüttungen konnte auch die Liquiditätssituation bei einigen Fonds entsprechend verbessert werden. Die Gesamtsituation ist zwar für viele Anleger nach wie vor wenig zufriedenstellend, doch im Vergleich zu vielen anderen Asset-Klassen können britische LV-Fonds zunehmend eine gewisse Stabilität und Ausschüttungen vorweisen.

## **Marktentwicklung USA**

Eigenen Schätzungen und Analysen von Conning Research zufolge, lag das Gesamthandelsvolumen im US Life Settlement Zweit- und Drittmarkt im Jahr 2013 insgesamt im Bereich von etwa zwei bis drei Milliarden US-Dollar. Der Markt hat eine Konsolidierungsphase durchlaufen und einige Broker, kleinere Settlement Companies und Dienstleisterunternehmen haben ihre Geschäftsaktivitäten eingestellt. Die verbleibenden Akteure verfolgen jedoch eine Langfriststrategie in dieser Asset-Klasse, investieren in eine noch stärkere Professionalisierung und in den weiteren Auf- und Ausbau von Know-how und Expertise.

### **Nach wie vor nur geringe Aktivität auf dem Zweitmarkt (C2B)**

Investoren fordern weiterhin ein hohes “Risk Premium” für Investitionen in diese Asset-Klasse. Durch die vergleichsweise geringe Nachfrage ist der US Zweitmarkt zu einem “Käufermarkt”, geprägt von weiterhin hohen Einkaufsrenditen im Bereich von ca. 14 – 18 % IRR p.a. (asset-only), geworden. Gleichzeitig macht die geringe Nachfrage für viele Policen-Inhaber einen möglichen Policen-Verkauf unattraktiv, so dass sich das Angebot an geeigneten Policen bei einem Volumen eingependelt hat, das mehr als 60% unter dem Niveau früherer Jahre und etwa im Bereich der Anfangsjahre des US Zweitmarktes liegt.

### **Eindeutiger Fokus auf Drittmarkttransaktionen (B2B)**

Der Drittmarkt für US Life Settlements bietet derzeit vor allem für professionelle Investoren attraktive Investitionsmöglichkeiten. Die Käuferseite auf dem Drittmarkt wird dabei heute dominiert von Hedge Funds und anderen professionellen Investoren auf der Suche nach Überrenditen. Der Ankauf von Policen ist oftmals unter Marktpreisniveau, einzelfallabhängig teilweise mit deutlichen Abschlägen, möglich. Die Einkaufsrenditen liegen auf dem Drittmarkt im Bereich von ca. 17 – 20+ % IRR p.a. (asset-only). Angeboten werden Einzelpolicen sowie Portfolios mit unterschiedlichem Umfang und Zusammensetzung (Anzahl Policen, Ablaufleistung, Alter, Geschlecht, Lebenserwartungen, Policen-Typen etc.). Mit dem Kauf von Portfolios verkürzt sich der Investitionszeitraum (“ramp up”) i.d.R. dramatisch – ein klarer Vorteil für professionelle Investoren, die große Volumina platzieren wollen. Unterstützend wirken hier spezielle elektronische Handelsplattformen, die sich mittlerweile etabliert haben und die mittels standardisierten Prozessen und Dokumentationsanforderungen mehr Transparenz und Effizienz auf diesem Markt schaffen.

### **Umgang mit dem Langlebigkeitsrisiko / Lebenserwartungsgutachten**

Die entsprechenden US-Gutachterfirmen haben sich weiter professionalisiert und ihre Methoden weiter verfeinert und angepasst. 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 Beratungsunternehmen setzen zudem vermehrt auf eigene Inhouse-Expertise (medizinisch und versicherungsmathematisch) zur Bewertung und für das Management von Langlebigkeitsrisiken.

### **Transparenz- und Best Practice Initiativen der Branchenverbände**

Internationale Branchenverbände wie ILMA, ELSA und LISA haben mittlerweile Best Practice Standards eingeführt. Bedingt durch die Mitgliederstruktur dieser Verbände sind diese teilweise stark auf Verbraucher (Policen-Inhaber) ausgerichtet bzw. auf Dienstleistungsunternehmen und Intermediäre des US Life Settlement Marktes. Mit der Veröffentlichung seiner eigenen BVZL-Best Practice Standards im Jahr 2013, die in wichtigen Teilbereichen mit den übrigen Branchenstandards im Einklang stehen, ihren Fokus aber klar und eindeutig auf die deutschen, europäischen und internationalen Investoreninteressen richten, hat der BVZL seinen Beitrag zu einer weiteren Professionalisierung und zunehmenden Transparenz auch in diesem Bereich geleistet.

### **Erste Fondsgeneration mit Verlusten, Hoffnung für Nachfolgefonds**

Einige der in Deutschland platzierten US Life Settlement Fonds der ersten Generation haben mittlerweile ihr Laufzeitende erreicht und befinden sich in der Liquidation oder haben diese bereits abgeschlossen. Nach eigenen Schätzungen werden die meisten Anleger dieser Fonds, in Abhängigkeit von der jeweiligen persönlichen Steuersituation und der steuerlichen Einstufung des Fonds, Nachsteuerverluste im Bereich von ca. 20% – 50% verzeichnen. Bei anderen Fonds hängt die weitere Entwicklung vom Ausgang laufender Rechtsstreitigkeiten und dem Erfolg von Restrukturierungsbemühungen ab. Hier drohen den Anlegern womöglich sogar noch höhere Verluste.

Alles in allem verfehlen die US Life Settlement Fonds der ersten Generation klar die ursprünglich sehr hohen Erwartungen an diese neue Asset-Klasse. Kein Trost für betroffene Anleger, jedoch sollte man nicht vergessen, dass im gleichen Zeitraum auch bei Investitionen in andere klassische Anlageformen und Asset-Klassen teilweise herbe Verluste zu verzeichnen waren bzw. hingenommen werden mussten.

Bei den US Life Settlement Fonds der Nachfolgenerationen gelang es vielen deutschen Emissionshäusern durch ein aktives, umsichtiges Fondsmanagement und erfolgreiche Restrukturierungsmaßnahmen den Fortbestand der Policen-Portfolios zu stabilisieren und zu sichern, um so die Möglichkeit für ein am Ende doch noch positives Anlageergebnis zu wahren.

### **Herausforderungen durch neues regulatorisches Umfeld**

In den USA gibt es auf Ebene der einzelnen Bundesstaaten mittlerweile eine fast durchgängige, ausführliche und sehr stark verbraucherorientierte Regulierung von US Life Settlement Transaktionen. In Deutschland erfolgte die Umsetzung der europäischen AIFM-Richtlinie durch die Neueinführung des “Kapitalanlagegesetzbuches” (KAGB) mit einer umfassenden Regulierung aller Investmentfonds und deren Verwalter, die teilweise sogar über die europäischen Anforderungen hinausgeht. In der Folge ist die Auflage neuer offener oder geschlossener US Life Settlement Publikums-AIFs in Deutschland nicht mehr möglich. Sogenannten „professionellen“ und „semi-professionellen“ Investoren, steht die Investition in US Life Settlements über Spezial-AIFs grundsätzlich weiter offen.

Die Umsetzung der AIFMD und die Einführung des KAGB stellen die Verwalter von AIFs vor große Herausforderungen und erfordern teilweise große Veränderungen, vor allem mit Blick auf die jeweilige Organisationsstruktur und die Geschäftspraktiken. Mit dem Stichtag 22. Juli 2013 bleibt den Unternehmen in Deutschland ein Jahr Zeit, die Zulassung als AIF-Manager/Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) bei der BaFin zu beantragen.

Für die Anbieter und Manager von deutschen AIFs, auch in Bezug auf US Life Settlement Investments, bietet sich mit der Umsetzung der AIFM-Richtlinie aber auch die Chance, dem teilweise negativen Image des “grauen Kapitalmarktes” zu entkommen und ihre Produkte künftig in Augenhöhe mit anderen klassischen Investmentprodukten anbieten zu können. Wichtig dafür sind aber auch weitere Gespräche mit den europäischen und nationalen Gesetzgebungsorganen und Behörden sowie mit der Finanzmarktaufsicht, um die detaillierten Voraussetzungen zu definieren, damit mögliche neue US Life Settlement Investmentprodukte den Anforderungen in diesem geänderten regulatorischen Umfeld gerecht werden.

### **Wegbereiter für neue US Life Settlement Investmentprodukte in Europa**

In einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld geraten institutionelle Investoren wie z.B. Banken, Versicherungen, Pensionsfonds und Versorgungswerke zunehmend unter Ertragsdruck. Viele dieser institutionellen Investoren beschäftigen sich derzeit mit der Neuausrichtung der Asset-Allokation ihres Investmentportfolios und zielen dabei auch auf eine Ausweitung im Bereich renditestarker alternativer Investments. In diesem Zusammenhang rücken auch US Life Settlement Investments verstärkt in deren Fokus. Allerdings stellen institutionelle Investoren auch mit Blick auf Basel III und Solvency II hohe Anforderungen in Sachen Rentabilität, Liquidität, Risikotragfähigkeit, Risikodiversifikation, Risikomanagement, Bilanzierung und Bewertung an solche US Life Settlement Investment Produkte.

Angesichts der hohen Einkaufsrenditen können in einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld US Life Settlement Investments eine passende Anlagealternative für institutionelle Investoren sein, sofern die dargestellten Erfolgsfaktoren erfüllt werden und die notwendige Expertise, Erfahrung und das Know-how auf Seiten der Produkthanbieter vorliegen. Dazu wird es auch notwendig sein, die Weiterentwicklung und Ergänzung der „BVZL Best Practices”



kontinuierlich fortzuführen, um so das Ziel einer absoluten Transparenz in der Anlageklasse der US Life Settlements zu erreichen, die Aufklärung, Anleitung und den Schutz von Investoren zu verbessern sowie die Etablierung einheitlicher Bewertungs- und Bilanzierungsmethoden sowie –standards umzusetzen.

### **“Langlebigkeitsrisiken” bieten Chancen für neue Tätigkeitsbereiche**

Das Phänomen steigender Lebenserwartung stellt insbesondere in den entwickelten westlichen Volkswirtschaften – vor allem im Gesundheitswesen sowie im Bereich der Altersvorsorge – eine zunehmende Herausforderung dar. Seit Jahren ist daher eine steigende Nachfrage nach Möglichkeiten zur Begrenzung oder Auslagerung von Langlebigkeitsrisiken zu beobachten. Klassische Rückversicherungslösungen sind dabei in der Kapazität begrenzt und so sind vermehrt Kapitalmarkttransaktionen zum Langlebigkeitsrisikotransfer (LRT) zu beobachten.

Die Finanzmarktaufsichten in Europa und Deutschland haben diesen Trend erkannt (siehe auch das Konsultationspapier des Joint Forum der BIZ / BaFin-Journal Februar 2014) und sehen das enorme Potential des LRT-Marktes, aber auch mögliche daraus resultierende systemische Risiken. Politische Entscheidungsträger und die Aufsicht sind sensibilisiert und befassen sich derzeit intensiv mit dieser Thematik, um rechtzeitig regulatorisch eingreifen und möglichen Risiken wirkungsvoll begegnen zu können. Die im US Life Settlement Markt tätigen BVZL-Mitglieder haben viele Jahre Erfahrung im Umgang mit Langlebigkeitsrisiken und können wertvolle Unterstützung bei der Entwicklung eines regulierten, funktionsfähigen LRT-Marktes leisten.

### **Kontakt:**

Christian Seidl (Vorstand International)

Ingo Wichelhaus (Vorstand National)

Tel. 089/ 24 20 37 08

Email: [info@bvzl.de](mailto: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, Branchen-Standards im Hinblick auf Transparenz und Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Anlage-segmente (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 / Stand April 2014):**

21st Services, LLC | AA-Partners AG | Asset Servicing Group, LLC | BACO  
Valuations SàRL | BVT Life Bond Management GmbH | cash.life AG | Coventry |  
Dr. Peters GmbH & Co. KG | Fasano Associates | Jäderberg & Cie. GmbH | 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 Channel Bank GmbH & Co.  
KG / NorthStar Life Services | Partner in Life S.A. | Policen Direkt Versicherungsvermittlung  
GmbH | Policy Administration Services GmbH | RiverRock Trust LLC | UniCredit Bank AG |  
Vida Capital Inc. | Wealth Management Capital Holding GmbH | West Life Markets GmbH |  
WTW Weidinger Thiele Wenninger