

GASTBEITRAG VON VOLKER BELLMANN, NORTH CHANNEL BANK

Kapitalmarktunabhängige Investition in US Life Settlements

Investments in gebrauchte US-Lebensversicherungen haben im Zuge der Finanzkrise eine Zäsur erlebt – einerseits als Folge der Finanzkrise, andererseits auch aufgrund von mangelhaften Lebenserwartungsgutachten. In Folge neuer Marktregulierungen sowie verbesserter Gutachten ist die Anlageklasse indes aufgrund ihrer Unabhängigkeit von den Aktien- und Anleihemärkten nun wieder gefragt.



Volker Bellmann

ist seit 2010 Sprecher der Geschäftsleitung bei der North Channel Bank GmbH und Co. KG. Er verfügt über 35 Jahre Erfahrung im Finanzsektor. Zuvor war er unter anderem für die Divaco Beteiligungs AG & Co. KG sowie die GMAC-RFC Bank GmbH tätig.

North Channel Bank

wurde im Jahr 1924 als Privatbank Bankhaus Oswald Kruber mit Sitz in Berlin gegründet. 2009 hat eine nordamerikanische Investorengruppe mit Erfahrungen im Zweitmarkt für US-Lebensversicherungen das Bankhaus erworben und in North Channel Bank umbenannt. In den folgenden Jahren entwickelte sich die Bank zu einem der führenden Institute bei der Finanzierung von US-Lebensversicherungen. Mit der Übernahme der Tochtergesellschaft NorthStar Life Services, LLC, 2013 erhielt die Bank zudem unmittelbaren Zugriff und Einfluss auf einen zuverlässigen, erfahrenen und renommierten Servicer.

Die Anlageklasse der US Life Settlements ist für den Investor wie für den Policen-Verkäufer ein profitables Geschäft. Zudem gewinnt sie aufgrund der fehlenden Korrelation zu den Aktien- und Kapitalmärkten zunehmend an Attraktivität. Investoren erwerben Risikolebensversicherungsverträge von amerikanischen Versicherungsnehmern über Provider bzw. von Marktteilnehmern, die bereits Policen im Bestand haben. Sie übernehmen die laufenden Prämienzahlungen und erhalten im Versicherungsfall, dem Ableben der versicherten Person, die komplette Versicherungssumme. Die Rendite dieses Investments entsteht daher maßgeblich aus der Differenz der Todesfallsumme und dem Kaufpreis sowie den weiter gezahlten Prämien.

Das Geschäft, das so klar und einfach aussieht, bringt jedoch eine Besonderheit mit, über die sich jeder Investor klar sein muss. Bei den US-Risikolebensversicherungen ist zwar die Ablaufleistung eindeutig definiert, doch der Eintritt des Versicherungsfalls ist nicht absolut einschätzbar. Allerdings kann das Risiko deutlich reduziert werden, indem spezialisierte Gutachter die voraussichtliche Restlebenserwartung des Versicherten einschätzen. So verfügen Policen professioneller Anbieter über mindestens zwei Lebenserwartungsgutachten. Die Prognosequalität der Gutachter, die über ein hohes Maß an speziellem Know-how sowie profunden Marktkenntnissen verfügen, ist in den USA mittlerweile sehr hoch, denn den Experten steht eine größere Datenbasis als noch vor einigen Jahren zur Verfügung. Zudem werden aktuellste Sterbetafeln sowie neueste medizinische Erkenntnisse und die sozio-demografische Entwicklung stärker berücksichtigt. Die Lebenserwartungsgutachten spielen also eine wesentliche Rolle in Hinblick auf den Policen-Kaufpreis und den Investmenterfolg.

Den Markt für US-Lebensversicherungen gibt es schon seit über 100 Jahren. Er begann allerdings erst in den 1990er-Jahren deutlich zu wachsen. Eine Krise – aufgrund mangelhafter Lebenserwartungsgutachten und mehr noch die Finanzkrise 2008 – führte dazu, dass die Assetklasse eine Art Zäsur erlebte. Anbieter wie auch Politiker haben auf die gravierenden Probleme reagiert. Zwischen 2008 und 2010, nach der Finanzkrise, wurde der US Life Settlement Markt in fast allen Bundesstaaten reguliert. Zudem werden seitdem fortlaufend aktualisierte Sterbetafeln bei der Einschätzung der Lebenserwartung eingesetzt, in der Zwischenzeit steht bereits die Sterbetafel 2015 (2015 VBT) zur Verfügung. Auch das Einbeziehen der gesamten gesellschaftlichen Entwicklung, in Bezug auf Demografie und medizinischen Fortschritt hat dazu beigetragen, dass eine Prognose-Sicherheit entstanden ist, die eine deutlich gestiegene Nachfrage nach diesem Investment nach sich zieht.

Investitionen in Life Settlements sind über Bonds, Fonds und Direktinvestments möglich. Die Unabhängigkeit der Assetklasse vom Aktien- bzw. Kapitalmarkt ist hierbei ein wichtiges und positives Investitionskriterium. Und es gibt auch einen steuerlichen Vorteil, denn nach der jüngsten deutschen Rechtsprechung (Stand 01/2015)

INSIDE

werden deutsche Zweckgesellschaften, die in US-Lebensversicherungen investieren, als vermögensverwaltend und nicht als gewerblich klassifiziert.

Die North Channel Bank gehört zu den wenigen Instituten weltweit, die Investitionen in US Life Settlements finanzieren. Dabei werden die Finanzierungen individuell auf die Laufzeit und die Struktur des Investments abgestimmt. Sie kann den Portfolioerwerb, die Zahlung der laufenden Prämien oder auch die Rückführung bestehender Darlehensverbindlichkeiten abdecken. Der unabhängige Servicer für US-Lebensversicherungsportfolios, NorthStar Life Services LLC, eine Tochtergesellschaft der North Channel Bank, begleitet unter anderem den Kauf und Verkauf von Portfolios.

Zu den bevorzugten Assets für die Kreditvergabe gehören US-Risikolebensversicherungen von bonitätsstarken Versicherern, bei denen die Lebenserwartung der versicherten Person zwischen 36 und 150 Monaten liegt. Die Einschätzung der Lebenserwartung wird dabei immer parallel über zwei Gutachten renommierter Gutachter ermittelt, von denen das mit der längeren Lebenserwartungseinschätzung mit einer Gewichtung von 70 Prozent berücksichtigt wird. Grundsätzlich werden die Policen einer rechtlichen Überprüfung unterzogen, die unter anderem sicherstellt, dass sie rechtsgültig sind und eine vollständige Übertragungshistorie vorliegt.

Die in Deutschland heftig diskutierte Ethikfrage brachte der Assetklasse US Life Settlements lange Zeit einen schlechten Ruf. Denn dem „Geschäft mit dem Tod“, wie es vor rund zehn Jahren immer wieder hieß, wurde etwas Anrüchiges beigemessen. Dabei wurde aber außer Acht gelassen, dass es sich um meist lebenslang laufende Risikolebensversicherungen handelt, in die der Versicherte hohe Beiträge einzahlt, bei Vertragsauflösung aber wenig bis gar nichts ausgezahlt bekommt, denn die Rückkaufswerte von US-Policen sind bei vorzeitiger Kündigung minimal, bisweilen sogar gleich null. Die Policenverkäufer wiederum sind Menschen im Ruhestand, die kein Risiko mehr haben, das es abzusichern gilt – beispielsweise das Abzahlen des Eigenheims, die Studienfinanzierung der Kinder oder die Absicherung der eigenen Firma. Stattdessen wollen sie ihre Alterseinkünfte von der Belastung der Prämienzahlung befreien. Durch den Verkauf der Policen an spezialisierte Aufkäufer erhalten sie zudem einen nicht unerheblichen Teil dessen zurück, was sie über viele Jahre eingezahlt haben.

Fazit: Investoren scheinen sich von der nur noch selten aufflammenden, moralischen Frage immer weniger beeinflussen zu lassen. Wer dennoch Bedenken hat, wird spätestens bei der Betrachtung deutscher Rentenversicherer und Pensionskassen ins Grübeln kommen. Denn auch diese Anbieter kalkulieren bei der Konzeption ihrer Produkte und deren späteren Auszahlungen das Ableben der Menschen im Versichertenkollektiv mit ein. Und auch sie nutzen Sterbetafeln und Lebenserwartungsgutachten.

„Die Unabhängigkeit der Assetklasse Life Settlements vom Aktien- bzw. Kapitalmarkt ist ein wichtiges und positives Investitionskriterium.“

KONTAKT**North Channel Bank**

Volker Bellmann

Tel.: +49 (0)6131 6693 101

Mail: volker.bellmann@northchannelbank.de

Internet: www.northchannelbank.de