

Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011



Inhaltsverzeichnis

BVZL Intern

BVZL-Zweitmarkt-Gipfel 2011: Erfolgreicher Branchentreff im Zeichen eines offenen Dialogs! Seite 2

Positive Signale am deutschen Lebensversicherungszweitmarkt, Vertrauenskrise und Ernüchterung im britischen und US-amerikanischen LV-Zweitmarkt. Seite 3

Märkte – Deutschland

BVZL empfiehlt: Zweitmarktangebote vor Verkauf der Police sorgfältig prüfen! Seite 4

Erstmarkt – Quo vadis? Seite 5

Märkte – Großbritannien

With-Profits Studie Frühjahr 2011 Seite 6

Märkte – USA

Life Settlements: Lohnende Investmentalternative oder „Problem-Klasse“. Seite 10

Spotlight

University of St. Gallen (Institute of Insurance Economics): Performance And Risks Of Open-End Life Settlement Funds. Seite 13

BVZL-Zweitmarkt-Gipfel 2011: Erfolgreicher Branchentreff im Zeichen eines offenen Dialogs!

Die Ende März erstmalig in Eigenregie des Verbandes veranstaltete 7. Internationale BVZL-Zweitmarktkonferenz 2011 war ein großer Erfolg. Eine perfekte Organisation und die sehr aufmerksamen und freundlichen Mitarbeiter des Tagungshotels Sofitel Munich Bayerpost sorgten dafür, dass sich die fast 130 Teilnehmer an den zwei Veranstaltungstagen in der bayerischen Landeshauptstadt rundherum wohl fühlten. Unter der souveränen Sitzungsleitung der beiden BVZL-Vorstände Ingo Wichelhaus und Christian Seidl diskutierten Marktexperten, Investoren und zahlreiche Pressevertreter aktuelle Entwicklungen der unterschiedlichen Lebensversicherungszweitmärkte, aber auch wieder verstärkt mögliche Investitionsmöglichkeiten in diese sehr interessante Asset-Klasse.

Ein weiteres Highlight – neben den hervorragenden Fachvorträgen international renommierter LV-Zweitmarktexperten – war dabei erneut der US-Special-Day mit hochrangig besetzten Diskussionsrunden. Neben einem „Investor-Round-Table“ sorgte vor allem das Panel der Lebenserwartungsgutachter für Aufsehen, bekundeten doch abschließend alle Beteiligten ihre ausdrückliche Bereitschaft, bei der Entwicklung einheitlicher Best Practice Standards zusammenzuarbeiten. Der BVZL wird diese Initiative (aber auch weitere wie z. B. die Transparenz-Offensive) in Zusammenarbeit mit anderen internationalen Verbänden wie ILMA, ELSA und LISA mit Nachdruck aktiv vorantreiben, um so das Vertrauen von Investoren in die Anlageklasse Life Settlements wieder herzustellen.

Als Fazit des Branchentreffs in München bleibt festzuhalten: Dem Veranstalter ist es wieder gelungen, Marktteilnehmer aller LV-Zweitmärkte weltweit zusammenzubringen und echten Know-How-Transfer zu bieten – vor allem auch für Interessenten und Investoren, die bisher nur in einem speziellen Teilmarkt aktiv waren.

BVZL Intern



Ausgabe 2 | Juli 2011

Die Tagungsunterlagen mit allen Fachvorträgen (deutsch/englisch) sind für den Preis von 195,- Euro zzgl. MwSt. unter folgender Adresse zu bestellen:

BVZL e. V.
z. Hd. Frau Blanka Stricevic
Ridlerstraße 33
80339 München
Tel.: 089/242037-08
Fax: 089/242037-09
blanka.stricevic@bvzl.de

Der BVZL freut sich bereits jetzt auf Ihre Teilnahme beim 8. Internationalen LV-Zweitmarkt-Gipfel im Frühjahr 2012!



BVZL Intern

Positive Signale am deutschen Lebensversicherungszweitmarkt, Vertrauenskrise und Ernüchterung im britischen und US-amerikanischen LV-Zweitmarkt.

Am Rand der 7. Internationalen BVZL-LV-Zweitmarktkonferenz zog der Branchenverband im Rahmen seines jährlichen „Bilanz“-Pressegespräches eine sehr gemischte Bilanz für das Jahr 2010. [\(mehr...\)](#)

BVZL empfiehlt: Zweitmarktangebote vor Verkauf der Police sorgfältig prüfen!

Immer mehr Anbieter sind im Zweitmarkt für Lebensversicherungen mit fragwürdigen Angeboten tätig. Beim Verkauf einer Lebensversicherung müssen Verbraucher vorsichtig sein und sollten diesen Schritt genau abwägen. Über einen Fall, bei dem der Versicherungsnehmer über die Folgen des Verkaufs überrascht wurde, berichtete beispielsweise BILD online mit ihrem Artikel „BILD kämpfte um den Steuervorteil des Vaters“ am 15.05.2011. ([mehr...](#))

Wichtig in diesem Zusammenhang:

- Erlöse aus Lebensversicherungen, die vor dem Jahr 2000 abgeschlossen worden sind, sind in der Regel bei Kündigung komplett steuerfrei.

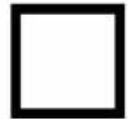
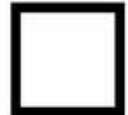
Mitgliedsunternehmen des BVZL kalkulieren Ihre Kaufpreise deshalb in diesen Fällen immer auf Basis des Rückkaufswertes vor Abzug der Kapitalertragsteuer.

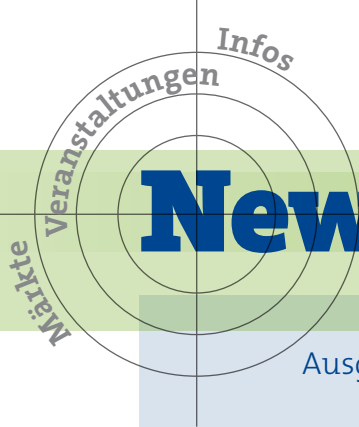
- In diesem genannten Fall stellen Unternehmen dagegen auf den Rückkaufswert nach Steuerabzug ab. Sie machen sich zunutze, dass bei Kündigung der Police nach dem Verkauf ein Steuerabzug von durchschnittlich 10 Prozent des Rückkaufswertes erfolgt. Die abgeführte Steuer wird dem Kunden vom Kaufpreis abgezogen, obwohl sie erst durch den Verkauf entsteht und dem Käufer durch Verrechnung mit der Körperschaftsteuer komplett erstattet wird.

Der Abzug der durch den Verkauf entstehenden Steuerbelastung, wird, wie in diesem Fall dargestellt, von diesen Anbietern häufig nur in den AGB erwähnt.

Nicht nur deshalb rät der BVZL zur wohlüberlegten Auswahl des Anbieters und sorgfältigen Prüfung der Konditionen bzw. der jeweiligen AGBs! Im Zweifelsfall sollten sich Verbraucher an die jeweilige Verbraucherzentrale vor Ort wenden.

Märkte – Deutschland





Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

Ein Verbraucherleitfaden und weitere Informationen zum Lebensversicherungszweitmarkt sowie zu den Qualitätsstandards der im BVZL organisierten Unternehmen finden sie unter www.bvzl.de

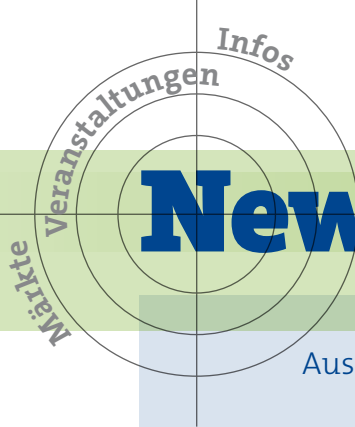


Märkte – Deutschland

Erstmarkt – Quo vadis?

Der Lebensversicherungserstmarkt hat es im Moment nicht leicht. Vertriebskandale, Unisex-Tarife, Minigarantien durch Absenkung des Garantiezinses, schärfere Eigenkapitalregeln, Prozesse mit Verbraucherschützern und vieles mehr bestimmen die Schlagzeilen und sorgen für Unruhe am Markt. Teurer werdende Policen, abnehmende Sicherheiten, sinkende Absatzzahlen – die gute alte Lebensversicherung als der deutsche Vorsorgeklassiker wankt. Dementsprechend ist es interessant, wie der Branchenverband GDV auf diese Herausforderungen reagieren möchte. ([mehr...](#))





Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

With-Profits Studie Frühjahr 2011

Die britische Finanzfachzeitschrift „Money Management“ veröffentlicht jeweils April und November eine Studie, die sich mit der Entwicklung von britischen With-Profit Policen beschäftigt. Im Folgenden eine Zusammenfassung und Bewertung der Frühjahrsstudie aus dem April 2011.

Marktentwicklung

Die schwierige Marktentwicklung in 2009 hat in 2010 generell zu einem schwankungsanfälligeren Geschäftsklima mit großen Performanceunterschieden geführt. Obwohl sich der With-Profits Sektor hinsichtlich des Neugeschäfts in einer Abwärtsbewegung befindet, erfährt er in letzter Zeit wieder erhöhte Aufmerksamkeit seitens der Berater, der Presse und der Aufsichtsbehörden. Der einfache Grund: Große Geldvolumina sowie zahlreiche Anleger sind in solche Policen investiert, so dass nicht nur die persönliche finanzielle Zukunft vieler entscheidend von der weiteren Entwicklung dieses Assets abhängt.

Die britische Finanzmarktaufsichtsbehörde FSA hat in den vergangenen zehn Jahren einige Anstrengungen unternommen, um den With-Profits Bereich konsumentenfreundlicher und transparenter zu gestalten. So wurde der Sektor von der FSA seit 2008 einer umfassenden Überprüfung unterzogen. Im Februar dieses Jahres wurden von der FSA im Consultation Paper 11/5 ([eine Zusammenfassung finden Sie hier](#)) eine Reihe von neuen Regelungen zur Vermeidung von Interessenskonflikten zwischen With-Profits Versicherungsnehmern, dem Management der With-Profits Fonds und anderen Versicherungsnehmern, deren Vermögen ebenfalls in den With-Profits Fonds verwaltet werden, vorgeschlagen. Im Wesentlichen geht es immer um die „gerechte“ Verteilung und Zuweisungen der erwirtschafteten Gewinne und um die Einführung und Höhe allfälliger Marktpreisadjustierungen (Abschläge auf den Rückkaufswert bei Stornierung zur Unzeit).

Anlageergebnisse

Die doch sehr unterschiedlichen Anlagestrategien der britischen Versicherer haben im vergangenen Jahr zu einem breiten Performance-

Märkte – Großbritannien



*Dr. Nikolaus Seitz, MBA – Geschäftsführer
der Policy Administration Services GmbH
(Unternehmensgruppe FinanzInvest
Holding GmbH / AVD, Wörgl / Tirol)*

Spektrum geführt. So hat die beste With-Profits Police – in dieser Zusammenfassung wird immer eine Police mit 25 Jahren Laufzeit und einer Monatsprämie von GBP 50 herangezogen – eine Ablaufleistung von GBP 182.055,- oder eine jährliche Rendite von 16,7 % erwirtschaftet. Eine Durchschnittspolice hat sich mit 6,3 % p.a. verzinst und eine Ablaufleistung von GBP 38.830,- erzielt (laut Update Money Management Mai 2011, welches Ablaufleistungsdaten weiterer Versicherer enthält, erhöht sich die Ablaufleistung einer Durchschnittspolice auf GBP 39.306,-). Die schlechteste Police ist in 2010 mit GBP 23.010 oder 3,3 % p.a. abgelaufen.

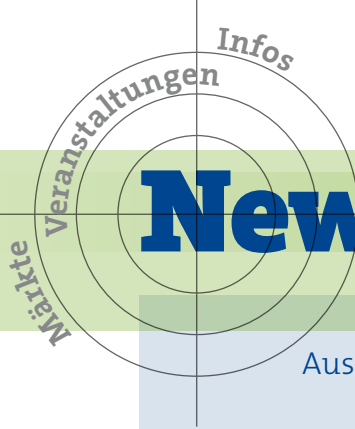
Damit hat sich eine durchschnittliche With-Profits Police um 30 Basispunkte p.a. besser verzinst als ein durchschnittlicher „Balanced Managed Fund“ aber auch um 110 Basispunkte p.a. schlechter verzinst als der UK All Companies Index. Die Verzinsung eines Tagesgeldkontos hätte über den betrachteten Zeitraum 2,2 % betragen. Damit liegt die Verzinsung einer With-Profits Police immer noch über jener eines „Balanced Managed Funds“, also eines durchaus vergleichbaren Investments.

Bezeichnend für die schlechte Entwicklung der With-Profits Policen in den vergangenen zehn Jahren ist, dass die Verzinsung einer durchschnittlichen Police mit zehn Jahren Laufzeit mit 1,7 % p.a. sogar um 10 Basispunkte unter jener eines Kontos mit Dreimonatsbindung liegt. Die schlechtesten With-Profits Policen sind meist auch die am schlechtesten performenden Assets im Vergleich. Bei Policen mit kurzen Laufzeiten ist sogar eine Negativrendite zu beobachten.



Da es das erklärte Ziel der With-Profits Fonds ist, geglättete Renditen über einen längeren Zeitraum zu bieten, fielen diese bei einer Aufwärtsbewegung des Aktienmarktes auch moderater als bei diesem aus. Im Gegenzug folgten sie dem Aktienmarkt aber auch auf seiner Talfahrt nicht bis ganz nach unten. Von Februar 2010 bis Februar 2011

Märkte – Großbritannien



Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

stieg der FTSE 100 um 16,8 %. Der Outperformer Liverpool Victoria erwirtschaftete im selben Zeitraum 15,5 %, die Schlusslichter Britannia und Life Assurance of Scotland hingegen nur 2,3 %.

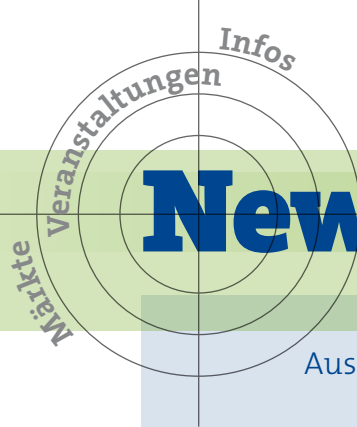
„Smoothing“ erklärt nicht Alles

Die großen Unterschiede zwischen den Renditen der Deckungsstöcke der Versicherer rühren oft nur zu einem Teil vom „Smoothing“ her. Ein großer Anteil an den Renditeunterschieden ist auf zu großzügige Bonuszuweisungen in den Neunzigerjahren des vergangenen Jahrhunderts zurückzuführen. Damals mussten sich die Versicherer in einem hart umkämpften With-Profits Markt behaupten und versuchten dies mit generösen Bonuszuteilungen. Um Ihre Garantien bedienen zu können, sind diese Versicherer nun gezwungen eine vorsichtige Anlagestrategie zu wählen. Ein gutes Beispiel dafür ist Standard Life. Hier sind die Ablaufleistungen seit der letzten Studie gesunken. Spiegelbildlich zeigt sich aber auch eine gewisse Beständigkeit der Ergebnisse an der Spitze. Phoenix Assurance befindet sich bei den Ablaufleistungen der 20 und 25 jährigen Policen immer noch in der „Pole Position“. Eine Police mit 25 Jahren Laufzeit dieses Versicherers weist in 2011 eine Ablaufleistung von stattlichen GBP 182.055,- aus. Im Allgemeinen setzt sich der Trend der fallenden Ablaufleistungen aber fort.

Wachsaues Auge der FSA

Während in der öffentlichen Berichterstattung das Hauptaugenmerk auf die Entwicklung der Ablaufleistungen und der Boni liegt, liegt jenes der Aufsichtsbehörden in der Beobachtung der Rückkaufswertentwicklung. So betont die FSA, dass Rücknahmen bei den Rückkaufswerten nur dazu dienen sollten, temporäre Überzahlungen zu verhindern und nicht dazu missbraucht werden sollten, stornierungswillige Versicherungsnehmer abzuschrecken. Auch bei der Höhe der Rückkaufswerte sind abermals große Unterschiede zwischen den Versicherern zu beobachten.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass sich der With-Profits Sektor generell im Abschwung befindet und die Ablaufleistungen im Mittel zurückgehen. Die Performanceunterschiede zwischen den einzelnen Versicherern sind enorm, die Renditen der Policen mit län-



Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

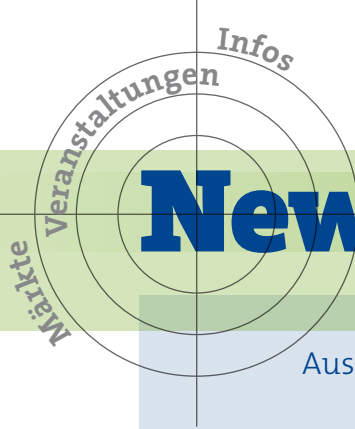


geren Laufzeiten erweisen sich jedoch im Vergleich zu den Renditen ähnlicher Investmentformen immer noch als konkurrenzfähig. Der Versuch der Aufsichtsbehörden, eine nicht nur oberflächliche Marktregulierung des With-Profits Segments umzusetzen, scheint auch aufgrund der Altlasten mancher Versicherer nur begrenzte Erfolgsaussichten zu haben. [Das ausführliche Consultation Paper 11/5 der FSA finden Sie hier.](#)

Märkte – Großbritannien



Top



Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

Life Settlements: Lohnende Investment- alternative oder „Problem-Klasse“.

Das Thema Lebensversicherungsfonds im Allgemeinen beschäftigt weiterhin Investoren und die Öffentlichkeit. Hatte man gedacht, es kämen ruhigere Zeiten auf die Branche zu, nachdem viele „Kinderkrankheiten“ dieser neuen Anlageklasse ausgestanden waren, die beteiligten Player in vielen Bereichen nachjustierten und sich auch in den einzelnen, sehr unterschiedlichen Teilmärkten wieder Erholungstendenzen zeigten, sorgen – zum Teil aus subjektiv wirtschaftlichen Gründen gezielt gestreute – negative Schlagzeilen regelmäßig für Unruhe unter Investoren und Anlegern. Dabei auch oft im Fokus: US-Lebensversicherungsfonds, also Investitionen in Senior Life Settlements.

Dazu eine Einschätzung der aktuellen Situation in dieser Anlage-Klasse von Christian Seidl, Life Settlement-Experte und BVZL-Vorstand International:

Die Anlage in US Senior Life Settlements ist generell eine Investition mit einem attraktiven Risiko-/Renditeprofil, das sich hervorragend zur Portfoliodiversifizierung eignet, da das Langlebighkeitsrisiko praktisch nicht mit der Entwicklung an klassischen Kapitalmärkten korreliert. Das haben Investoren insbesondere in Zeiten der letzten Finanzkrise erkannt und daher verwundert es nicht, dass aktuell einige namhafte Private Equity Firmen wie z.B. Apollo oder Fortress, derzeit erhebliche Beträge in diese Asset-Klasse investieren.

Das Engagement dieser Häuser zeigt, dass die Kinderkrankheiten, unter denen diese Asset-Klasse zweifellos gelitten hat, wohl ausgestanden sind. Die Life Settlement Industrie hat aus den Anfangsfehlern gelernt. Insbesondere die Lebenserwartungsgutachter haben ihre Underwriting-Methoden und Prozesse überarbeitet und sind heute in der Lage, wesentlich zuverlässigere Lebenserwartungsprognosen abzugeben, als noch vor ein paar Jahren.

Konsolidierung und Professionalisierung

Insgesamt hat in den letzten 2-3 Jahren sowohl auf der Angebots- als

Märkte – USA



*Christian Seidl, Life Settlement-Experte
und BVZL-Vorstand International*

auch auf der Nachfrageseite eine starke Konsolidierung und Professionalisierung stattgefunden:

Mehr Transparenz und die Entwicklung von „Best Practices“ waren die zentralen Themen in dieser Zeit und die Akteure auf dem US Life Settlement Markt müssen sich nun an diesen Branchenstandards messen lassen. Daneben ist der Life Settlement Markt in den USA heute viel stärker reguliert als noch vor ein paar Jahren: Mittlerweile gibt es in fast allen US Bundestaaten spezifische gesetzliche Vorschriften für Life Settlements. Daneben gibt es Bestrebungen von Aufsichtsbehörden (z.B. SEC), die Asset-Klasse der US Life Settlements zusätzlich staatenübergreifend zu regulieren.

Verbandsaktivitäten zahlen sich aus

Der BVZL hat sich bei der Professionalisierung und Standardisierung der US Life Settlement Industrie ebenfalls sehr stark engagiert und war insbesondere bei der Entwicklung von „Life Expectancy Best Practices“, also Branchenstandards für die Lebenserwartungsgutachter, sehr aktiv. Des Weiteren unterstützt der BVZL eine Transparenzinitiative mit der Daten über das Marktvolumen, aktuell erzielbare Einkaufsrenditen, Trends bei den Lebenserwartungsprognosen, etc. erhoben werden, um den US Life Settlement Markt insbesondere für potentiellen Investoren transparenter zu machen.

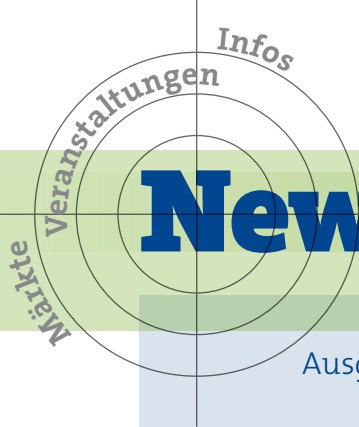
Herausforderungen für die Zukunft

Nun gilt es, diese positiven Entwicklungen bekannt zu machen! Initiatoren, Vertriebe und insbesondere auch die Branchenverbände sind gefordert, in ihren Heimatmärkten Aufklärungsarbeit zu leisten. Sowohl die Verbraucher (die Versicherten) als auch potentielle Investoren bzw. deren Berater müssen über aktuelle Entwicklungen in dieser Asset-Klasse und über die Vorteile des Zweitmarktes für US Lebensversicherungen informiert werden.

Das gilt insbesondere für den deutschen Markt: Viele deutsche geschlossene US Life Settlements Fonds der ersten Generation liegen in ihrer Performance weit hinter den ursprünglichen Erwartungen zu-

Märkte – USA



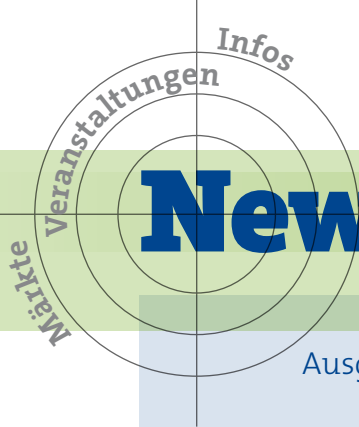


Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

rück und einige haben schwer mit Liquiditätsengpässen zu kämpfen. Dazu kommen negative Schlagzeilen zu zumindest fragwürdigen Geschäftsmodellen einiger Akteure. Die Asset-Klasse der US Life Settlements hat infolgedessen leider mit einem immensen Vertrauensverlust zu kämpfen, der nur schwer wieder gut zu machen ist.

Dies ist eigentlich schade, denn in den USA, im übrigen Europa sowie im Mittleren Osten ist in letzter Zeit ein zunehmendes Interesse an Life Settlement Investments zu beobachten. Noch übersteigt am US Life Settlement Markt das Angebot die Nachfrage und so ist es gerade jetzt möglich attraktive Überrenditen zu erzielen. Es ist davon auszugehen, dass diese Marktkonstellation nur noch für vielleicht 12-18 Monate bestehen bleibt. Daher ist jetzt eigentlich der beste Zeitpunkt für einen Einstieg in diese Asset-Klasse, insbesondere wenn man nicht unbedingt eine Buy-and-Hold-Strategie verfolgt sondern je nach Marktlage einen späteren Wiederverkauf plant.



Newsletter

Ausgabe 2 | Juli 2011

University of St. Gallen (Institute of Insurance Economics): Performance And Risks Of Open-End Life Settlement Funds.

Die Untersuchung befasst sich mit der Entwicklung der noch relativ jungen Assetklasse Life Settlements Fonds. Nach einer Erklärung des Business Models, der Marktteilnehmer und deren Rollen, vergleichen die Autoren des „Working Papers“ anhand empirischer Erhebungen und Daten die Performance von Life Settlement Fonds mit der Entwicklung anderer Assetklassen. Neben vielen Vorteilen, die Anlagen in Life Settlement Fonds bieten, sollten gewisse Parameter jedoch nicht außer acht gelassen werden. ([mehr](#))

Disclaimer

Die im Newsletter wiedergegebenen Informationen sind nicht als Beratung zu verstehen und im Einzelfall auch nicht als Entscheidungsgrundlage für etwaige Anlageentscheidungen geeignet. Eine Haftung für den Inhalt der im Newsletter enthaltenen Beiträge und Informationen kann trotz gewissenhafter Bearbeitung nicht übernommen werden. Redaktionsschluss: Juni 2011

Spotlight

Impressum

Layout

NBB Kommunikation GmbH
info@nbbkommunikation.de
www@nbbkommunikation.de

Redaktion

Lothar Trummer
BVZL e. V.
Fachbereich Kommunikation & Politik
lothar.trummer@bvzl.de

Redaktionelle Mitarbeit
Vanessa Williams
(Policen Direkt)

Herausgeber

BVZL e.V.
Christian Seidl
Ingo Wichelhaus
- Vorstand -
Ridlerstraße 33 · 80339 München
Tel: 089/242037-08 · Fax: 089/242037-09
info@bvzl.de · www.bvzl.de