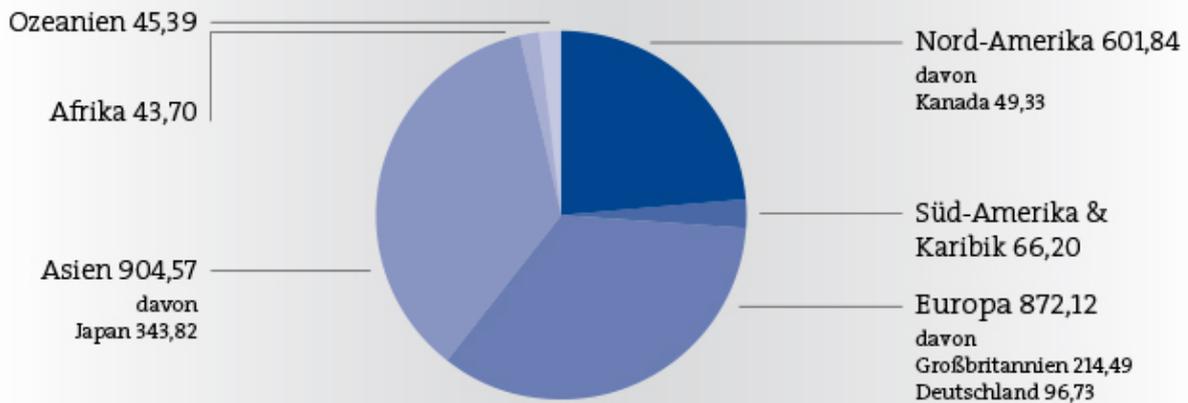


USA

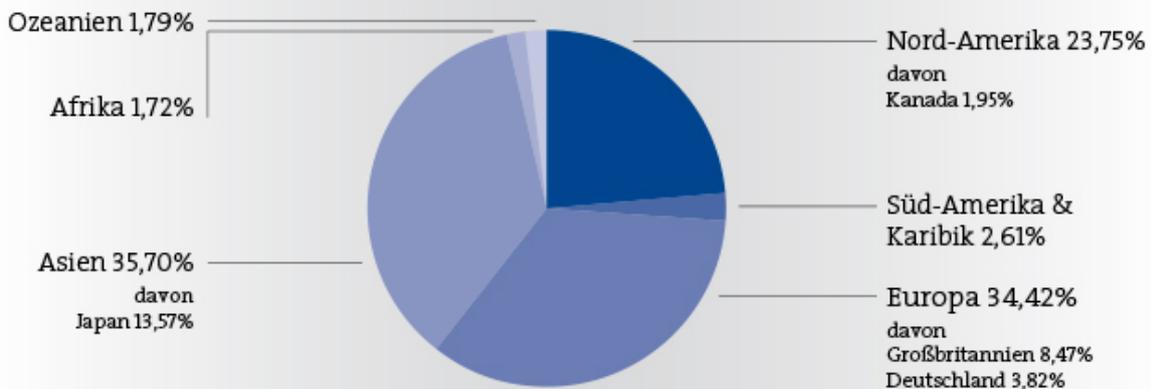
Im Jahr 2015 betrug die Prämieinnahmen der Lebensversicherer in den USA und Kanada 601,84 Mio. US-Dollar. Mit einem Prämien-Anteil von rd. 24 Prozent ist der nordamerikanische Markt entsprechend der mit Abstand weltweit größte Markt für Lebensversicherungen. Berücksichtigt man die Tatsache, dass weit über die Hälfte aller US-Lebensversicherungsverträge vorzeitig gekündigt wird, ergibt sich daraus ein enormes Marktpotenzial für den Zweitmarkt.

**Prämienvolumen nach Regionen (Life Business)
Anteil am Weltmarkt 2015 in Millionen USD**



Quelle: Swiss Re, *sigma* 03/2016

**Prämienvolumen nach Regionen (Life Business)
Anteil am Weltmarkt 2015 in %**



Quelle: Swiss Re, *sigma* 03/2016

Unterschiedliche Policentypen

Im Unterschied zu den in Großbritannien und Deutschland bekannten Risiko- und Kapitallebensversicherungen handelt es sich bei den auf dem amerikanischen Markt zum Kauf angebotenen Policen überwiegend um spezielle Risiko-Lebensversicherungen mit Sparanteil (universal life, whole life) oder ohne Sparanteil (term life). Dabei wird allgemein unterschieden zwischen Versicherungspolicen mit begrenzter Laufzeit (Term Life Insurance) und solchen, die für die gesamte Lebensdauer des Versicherten bestehen (Permanent Life Insurance).

Da diese Lebensversicherungen in der Regel nicht der eigenen Altersvorsorge, sondern der Absicherung individueller Risiken wie zum Beispiel der Familie bei Todesfall, der Finanzierung von Nachlasssteuern oder Verpflichtungen aus einer Hypothek zum Erwerb eines Hauses dienen, hat der Versicherungsnehmer bei Veränderung seiner persönlichen Lebenssituation und in einem bereits fortgeschrittenen Alter häufig kein Interesse mehr an der Aufrechterhaltung seines Vertrages und den dazu notwendigen – zum Teil sehr hohen – Prämienzahlungen.

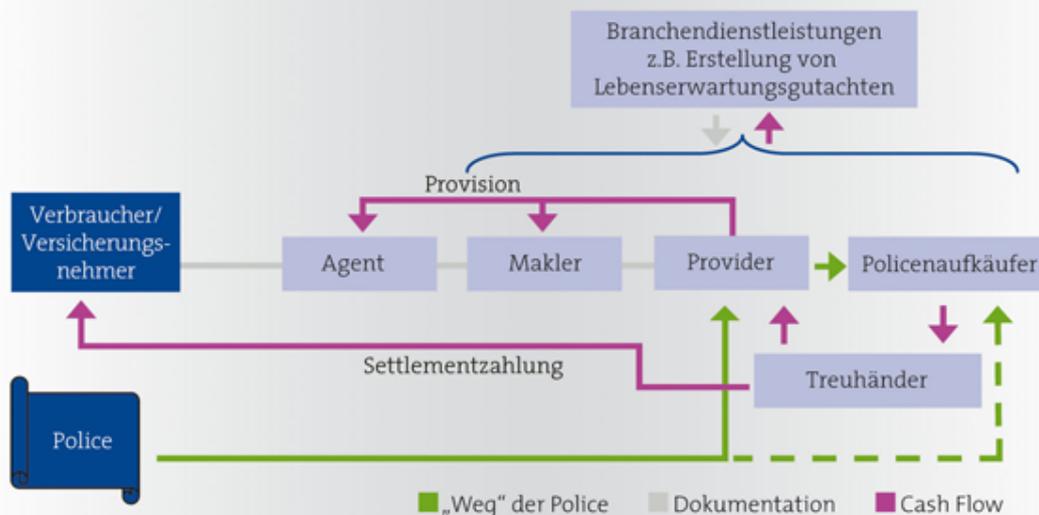
Anstatt dann die Police zu stornieren und nur einen niedrigen (oder sogar keinen) Rückkaufswert zu erhalten, können die Versicherten mit dem Verkauf ihrer Police auf dem Zweitmarkt höhere Erlöse erzielen.

Funktionsweise US-LV-Zweitmarkt

Investoren erwerben diese speziellen Lebensversicherungspolices (Senior Life Settlements) von den Versicherungsnehmern (Personen in der Regel älter als 75 Jahre), werden als neue Begünstigte eingetragen, übernehmen die Prämienzahlungsverpflichtungen und erhalten bei Eintritt des Versicherungsfalls (Tod des Versicherten) die komplette Versicherungssumme ausbezahlt. Die Differenz aus Todesfallsumme und Kaufpreis zuzüglich weiter gezahlter Prämien beeinflusst also wesentlich die Rendite dieses Geschäftsmodells.

Im Unterschied zum deutschen oder auch britischen Lebensversicherungs-Zweitmarkt ist bei amerikanischen Lebensversicherungspolices die Höhe der Ablaufleistung (Todesfallleistung) exakt bekannt, der Zeitpunkt des Eintritts des Versicherungsfalls jedoch ungewiss. Um diesen dennoch möglichst exakt vorherzusagen und zu bestimmen, ermitteln spezialisierte medizinische Gutachter (medical underwriter) die voraussichtliche Restlebenserwartung des Versicherten.

Der Life Settlement Prozess

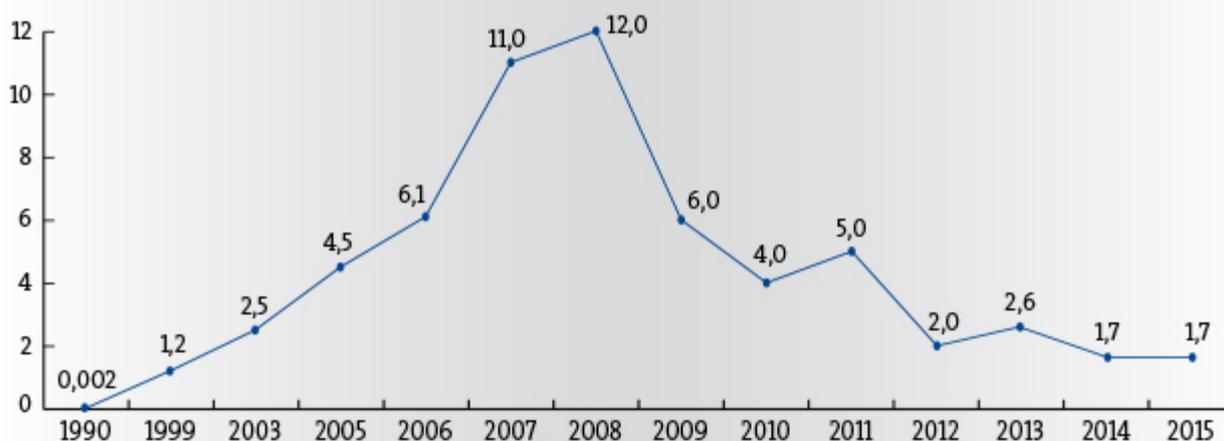


Quelle: USA Life Insurance Settlement Association

Die Qualität bzw. Zuverlässigkeit dieser Lebenserwartungsgutachten spielt dabei eine entscheidende Rolle: Sie beeinflusst sowohl den Kaufpreis der Police / Mehrwert für den Verkäufer als auch die Prognose-Sicherheit und entsprechenden Anlageerfolg des Investments für den Aufkäufer.

Die Prozesse und die Prognosequalität der Gutachter in den USA haben sich in den letzten Jahren deutlich verbessert. Eine größere Datenbasis für ein zuverlässigeres „Back-Testing“, die stärkere Berücksichtigung von neuesten medizinischen und sozio-demografischen Erkenntnissen, eine Aktualisierung der Sterbetafel sowie verbesserte versicherungsmathematische Methoden und Prozesse, sorgen dafür, dass heute wesentlich präzisere und verlässlichere Gutachten möglich sind als noch vor einigen Jahren. Auch die zum Kauf jeder einzelnen US-Police erforderlichen Due-Diligence-Prozesse, das Pricing der Polices sowie die Beurteilung der Qualität und Aussagekraft von medizinischen Gutachten erfordert ein hohes Maß an speziellem Know-how sowie profunden Marktkenntnissen und ist eine Sache für Experten.

Entwicklung LV-Handelsvolumen USA (in Mrd. USD)¹



¹ Bei den Angaben handelt es sich um geschätzte Volumina, da in den USA keine eindeutig belegten Marktdaten vorliegen.

Quelle: BVZL

Auch von staatlicher Seite wurde seit den Anfängen des amerikanischen LV-Zweitmarkts in den 90er Jahren inzwischen aufwendige Maßnahmen zur Marktregulierung und Marktkontrolle umgesetzt und etabliert. So gibt es für Policen-Anbieter und –Händler inzwischen in fast allen US-Bundesstaaten umfassende Regeln, Lizenz- und Zulassungspflichten – zum Teil auch Bundesstaaten übergreifend. Statistische Grundlagen und Instrumentarien zu einer fairen Preisfindung und einem transparenten Erwerbsprozess wurden eingeführt. Alles in allem: Die Branche hat sich professionalisiert und aus den zum Teil negativen Erfahrungen wurden die richtigen und notwendigen Schlüsse – zum Wohle der Verbraucher und Investoren – gezogen.

Neue Chancen und Perspektiven

Die Asset-Klasse „US Life Settlements“ ist nach Anfangsproblemen erwachsen geworden. Eine zunehmende Professionalisierung aller Marktteilnehmer – maßgeblich angeregt und erzwungen nicht zuletzt durch die Aktivitäten verschiedener internationaler Branchenverbände, eine fast durchgängige bundesstaatliche Regulierung, „Best-Practice“- und Transparenzinitiativen ([„BVZL-Best Practices: Guidelines for Investors and Suggested Best Practice Standards for Professionals in the US Life Settlement Investment Industry“](#)), stetig verbesserte Prognosequalität seitens der medizinischen Gutachter sowie teilweise aufgebautes medizinisches und versicherungsmathematisches Know-how deutscher Initiatoren, machen Investitionen in gebrauchte US-Lebensversicherungen vor dem Hintergrund stabiler Einkaufsrenditen mehr denn je zu einer interessanten Anlagealternative, sowohl für private aber insbesondere auch für (semi-) professionelle Investoren im Zuge der AIFM-Umsetzung.

US Life Settlement Investments eignen sich hervorragend zur Diversifizierung eines Investmentportfolios und bieten auch in einem Niedrigzinsumfeld eine attraktive Verzinsung mit überschaubaren Risiken.

Generell wird der Umgang mit sogenannten „biometrischen Risiken“ sowie Investitionsmöglichkeiten in Langlebighkeitsrisiken zunehmend an Bedeutung gewinnen. Um die Herausforderungen im Zuge der demografischen Entwicklung wie z. B. im Gesundheitswesen und in den Rentensystemen nachhaltig zu lösen, können intelligente Kapitalmarktprodukte zum Transfer von Langlebighkeitsrisiken ein geeignetes Mittel darstellen. Dazu bedarf es mehr denn je Experten, die biometrische Risiken – also auch Langlebighkeitsrisiken – bewerten und managen können. So wird die Preisgestaltung von Versicherungs- und Altersvorsorgeprodukten oder Dienstleistungen im Gesundheitssektor in der Zukunft noch viel stärker an relevante statistische Lebenserwartungsprognosen gekoppelt sein.

Der BVZL und seine Mitgliedsunternehmen werden das in den letzten Jahren erworbene Know-How einsetzen und sich in Zukunft noch stärker mit dem Thema „Langlebighkeit“ befassen, weil dies – insbesondere mit Blick auch auf die stark wachsende Zielgruppe der „Golden Ager“ – neue

Geschäftsfelder eröffnet, aber auch attraktive Investitionsalternativen für interessierte Anleger bieten kann.