

# LIFE SETTLEMENT NEWS

---

AUSGABE 1-2007

28. OKTOBER 2007

## Herzlich Willkommen

---

### Themen dieser Ausgabe:

Institutionelle Investoren

- **Neue Investoren im Markt**

Neue Produkte in Deutschland

- **CERTUS Life Cycle 2015**

Investorenschutz

- **Notwendiges Versicherungsinteresse**

- **Vorsicht bei initiierten Policen**

### Wichtiger Hinweis:

**Wir erarbeiten alle Nachrichten mit größtmöglicher Sorgfalt. Trotzdem können wir für Irrtümer und falsche Meldungen keine Haftung übernehmen. Die Empfehlungen in diesem Newsletter ersetzen auf keinen Fall eine individuelle Prüfung und Beratung. Hierzu stehen wir Ihnen gerne jederzeit zur Verfügung.**

Wir freuen uns, Sie zu unserem neuen Newsletter begrüßen zu dürfen. Wir möchten Sie in der kommenden Zeit in lockerer Folge in dieser Form über Neuigkeiten und Entwicklungen aus dem Markt für Investments in gebrauchte US Lebensversicherungen informieren. Nicht zuletzt über unsere Schwestergesellschaft, die Interlife America, Inc., Plano, Texas, USA, haben wir unmittelbaren Zugang zu Informationen vor Ort.

Nach stürmischen Anfangsjahren für Deutsche Investoren in diesem Markt ist mittlerweile wieder Normalität eingetreten. Die von einigen Investoren, insbesondere einigen deutschen Fondsinitiatoren gemachten Fehler sind offensichtlich geworden. Teilweise sieht man in letzter Zeit Bemühungen, diese Fehler bei alten Investments nachträglich zu korrigieren. So werden unter anderem von Initiatoren heute US Lebensversicherungen aus dem Bestand ihrer Fonds zum Verkauf am Markt angeboten. Leider zeigt sich auch hier wieder, daß sich einmal beim Einkauf begangene Fehler später nur schwer korrigieren lassen. Die angebotenen Policen sind teilweise schon seit vielen Monaten am Markt und finden keine Käufer.

Der Markt in den USA ist insbesondere für Investoren aus Europa höchst interessant. Die Renditen bewegen sich nachhaltig deutlich

über dem Durchschnitt anderer Investments. Die Asset Klasse „Gebrauchte US Lebensversicherung“ wird nicht zuletzt wegen ihrer Unabhängigkeit von den Marktentwicklungen anderer Assets auch von institutionellen Anlegern hoch geschätzt. Sie eignet sich besonders als Beimischung zur Absicherung gegen allgemeine und besondere Marktrisiken.

Um die Investitionsentscheidungen treffen zu können, sind aktuelle und richtige Informationen von großer Bedeutung. Für uns als Marktteilnehmer in den USA ist es immer wieder erstaunlich, welche Fehlinformationen insbesondere in Deutschland Gehör finden und in der Folge häufig zu falschen Markteinschätzungen führen. Wir hoffen, Ihnen mit diesem Newsletter notwendige Informationen für die treffende Investitionsentscheidung zugänglich machen zu können.

## CERTUS Life Cycle 2015

---

**Das Konzept ist entscheidend. CERTUS Life Cycle AG plaziert und investiert ihren zweiten Fonds im Bereich Zweitmarkt US Lebensversicherungen innerhalb eines Jahres erfolgreich.**

Es ist gerade mal drei Jahre her, daß deutsche Investoren mehr als eine Milliarde Euro in Fonds mit ge-

*Fortsetzung auf Seite 2*

## CERTUS Life Cycle AG

Fortsetzung von Seite 1

brauchten Lebensversicherungen investierten. Diese Euphorie hielt allerdings nicht lange an. Im letzten Jahr schmolz der Umsatz auf weniger als 100 Millionen zusammen. Die Gründe für den Rückgang sind hinlänglich bekannt. Fehlender Marktzugang der Fondsgesellschaften, all zu optimistische Ausschüttungsprognosen für die ersten Jahre und die steuerliche Diskussion haben die Investoren verunsichert. Viele Initiatoren haben sich daher von dem Markt vorerst zurückgezogen und warten die weitere Entwicklung ab.

Nicht jedoch die CERTUS Life Cycle AG. Die Fondsgesellschaft wird Anfang des nächsten Jahres den dritten Fonds auf den Markt bringen. Dies ist kein Wunder, denn das feedback der Anleger ist extrem positiv. „Der erste Fonds“ so der Vorstand der CERTUS AG Bernd Sibold „war kurz nach der Schließung voll investiert und hat auch schon prospektgemäß ausgeschüttet. Der Zweite wird im Dezember geschlossen und wir haben die ersten Policen zu sehr guten Konditionen eingekauft. Dies wissen die Anleger und daher haben wir eine ganze Rei-

he von Zeichnern, die in beiden Fonds investiert sind“.

Der Fonds hat besonders gute Einkaufsbedingungen. Zusätzlich haben die Fonds von CERTUS noch ein besonderes Sicherungskonzept. Neben den Policen mit Zahlungsgarantie rechnet CERTUS in der Prognoserechnung die Auszahlungen auf den medizinisch/aktuarisch vorhergesagten Fälligkeitstermin. So konservativ rechnet kein anderer Fonds. Vorfälligkeiten aus den Versicherungen werden in dem Basisszenario nicht berücksichtigt. „Unser Ziel war es, die versprochene Rendite auch sicher erreichen zu können. Da sieht die Rendite zwar optisch etwas geringer aus, aber die Vorgehensweise erspart uns im Nachhinein die Diskussionen mit den Anlegern“ führt Sibold weiter aus.

### Neue Investoren am Markt

**Die Bedeutung des Zweitmarktes für gebrauchte US Lebensversicherungen nimmt weiter sprunghaft zu. Immer mehr Institutionelle Investoren insbesondere aus Deutschland entdecken den Markt für sich.**

Das stark wachsende Gesamtvolumen des Marktes ging in den vergangenen Monaten mit dem Markteintritt einer ganzen Reihe neuer institutioneller Investoren einher. Diese Investoren nutzen zum einen die nachhaltige Ertragsstärke dieser Assetklasse. Zum anderen sind eine ganze Reihe von Investoren bemüht, ihre Investmentportfolien durch die Beimischung von ge-

brauchten US Lebensversicherungen in der Entwicklung zu stabilisieren. Der Wert dieser Investments ist nämlich unabhängig von fast allen allgemeinen Marktrisiken, wie dem Kursrisiko am Aktienmarkt, der Wertentwicklung in Immobilienmärkten oder gar der von Rohstoffmärkten.

In den vergangenen Wochen wurde unter anderem der Markteintritt der folgenden Investoren gemeldet: **Maxim Group (US), West LB (D), Deutsche Bank (D), DZ Bank (D), Forum National Investment (CA), Canadian Life Settlements Corp. (CA), Lehman Brothers, Templeton, ABN AMRO, Citybank, Abbey National, Gen Re, Credit Suisse, GE Capital, UBS, HSBC, Bank of New York, Berkshire Hathaway.** Dies wird die bereits laufende Professionalisierung des Marktes weiter beschleunigen. In der Vergangenheit wiederholt auffällig gewordene unseriöse Marktteilnehmer werden mit steigender Geschwindigkeit aus dem Markt ausgesondert. Die Marktstandards werden verbessert und steigen in der Qualität. Die mancherorts geäußerten Bedenken, daß es mit dem Markteintritt dieser Investoren zu einem Verfall der Margen für die Investoren kommen würde, bewahrheiten sich bislang nicht. Im Gegenteil sind in den vergangenen Monaten eher leicht fallende Einkaufspreise zu erkennen. Dies liegt nicht zuletzt an dem im Vergleich zu manchem Privatinvestor rationaleren Verhalten von institutionellen Investoren. Von ihnen wird das einzige nennenswerte Risiko bei Investments in gebrauchte Lebensversicherungen, das Langelebigkeitsrisiko, das jedem Policeninvestment immanent ist, zutreffend bewertet.

#### Impressum:

A.G.I. GmbH  
Siemensstraße 88  
D-63755 Alzenau

Tel. +49 (0) 6023 - 500 - 697

Geschäftsführer:  
Wolfram Lange,  
Dr. Wolfram G. Willburger

Handelregister:  
HRB 9257 Amtsgericht Achaffenburg

## Notwendiges Versicherungsinteresse

**Jede Versicherung ist nur wirksam, wenn bei dem Versicherten ein Versicherungsinteresse besteht. Fehlt dieses ist die Lebensversicherungspolice im besten Fall anfechtbar, im schlechteren Fall sogar nichtig. Jedenfalls muß aber ein Investor, der Leistungen aus einer solchen Police erhalten hat, die erhaltenen Versicherungsleistungen nachträglich an diejenigen Personen herausgeben, die zum Zeitpunkt des Abschlusses des Versicherungsvertrages ein Versicherungsinteresse gehabt hätten.**

Dieser allgemeine Grundsatz des Versicherungsrechtes gilt nicht nur in den USA und beschränkt sich auch nicht auf Lebensversicherungen, hat aber besonders bei US ame-

rikanischen Lebensversicherungen in den vergangenen Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen. Das Versicherungsinteresse grenzt eine Versicherung bzw. ein Versicherungsprodukt von einem Investmentprodukt ab. Beim Investmentprodukt geht es für den Investor ausschließlich um die Erzielung von Gewinn, während die Versicherung den Versicherten gegen ein bestimmtes Risiko absichern soll, welches bei dem Versicherten bei Eintritt des Risikos zu einem Verlust führt. Versicherungsinteresse hat nur derjenige, der das primäre Schadensrisiko trägt. Dieser etwas abstrakte Ansatz ist für die meisten selbstverständlich. Es bedarf eigentlich keiner besonderen Begründung, warum niemand ein Haus gegen Feuer versichern kann, ohne ein Haus zu besitzen, oder ein Fahrrad gegen Diebstahl ohne ein Fahrrad zu besitzen.

Bei Lebensversicherungen gilt da nichts anderes. Eine Lebensversicherung kann daher nur abschließen und sich damit versichern, wer entweder selbst das Leben verlieren kann oder eine Dritte Person, bei welcher der Tod einer Person zu einem unmittelbaren Schaden führt. Ein solcher Schaden tritt nach allgemeiner Ansicht nur bei den Eltern, den Abkömmlingen und dem Ehegatten ein, weil hier häufig unmittelbare Leistungen, sei es in Geld oder persönliche Tätigkeit, verloren geht. Einen Sonderfall stellen die sogenannten „Key Man“ Versicherungen dar, die von Unternehmen für solche Mitarbeiter abgeschlossen werden können, die für das wirtschaftliche Wohlergehen eines Unternehmens von herausragender Bedeutung sind. Für solche Mitarbeiter haben Unter-

*Fortsetzung auf Seite 4*

## Vorsicht bei initiierten Policen

**New York Life Insurance Company stellt in dem Verfahren gegen Stalsberg vor dem Utah District Court die rechtliche Wirksamkeit einer ausgegebenen Lebensversicherung in Frage, nachdem die Versicherung diese Police wegen des angeblich fehlenden Versicherungsinteresses angefochten hatte.**

Vor dem Utha District Court, dem zuständigen Bundesgericht der USA, geht es derzeit um die voraussichtlich wichtigste Frage bei US Lebensversicherungen seit der ersten Entscheidung des U.S. Supreme Court zur Frage des notwendigen Versicherungsinteresses aus dem Jahr

1911 (Grigsby v. Russell, 222 U.S. 149). Fehlt dem Inhaber der Versicherung bei Abschluß eines Lebensversicherungsvertrages das Versicherungsinteresse (*Insurable Interest*) ist die ausgegebene Versicherungspolice zumindest rechtliche anfechtbar, wenn nicht gar nichtig (siehe hierzu die „Kurzübersicht Notwendiges Versicherungsinteresse“ in dieser Ausgabe). Sollte das Bundesgericht in der Entscheidung überraschend zu dem Ergebnis kommen, daß das Initiieren von Lebensversicherungspolicen in den USA durch Personen, welche kein Versicherungsinteresse haben, zulässig ist und dies zu rechtswirksamen Lebensversicherungspoli-

cen führt, dürfte dies gravierende Auswirkungen auf dem US amerikanischen Lebensversicherungsmarkt haben. Es würde Personen, die in keinerlei persönlicher Verbindung mit dem Versicherten stehen, die Möglichkeit eröffnen, zu reinen Investitionszwecken neue Lebensversicherungspolicen anzukaufen. Die Lebensversicherungspolice würde so vom Versicherungsprodukt zum reinen Kapitalanlageprodukt.

Im Wesentlichen geht es in dem Verfahren um eine Lebensversicherungspolice die von einem Stalsberg Trust von der Versicherungsgesellschaft erworben wurde. Der Erwerb war von einer Firma Coventry

## Versicherungsinteresse

Fortsetzung von Seite 3

nehmen ein eigenes Versicherungsinteresse.

In den einzelnen US amerikanischen Staaten ist die Notwendigkeit eines Versicherungsinteresses bei Abschluß eines Lebensversicherungsvertrages entsprechend gesetzlich geregelt. Die gesetzlichen Regelungen der Einzelstaaten folgen dabei durchweg den oben genannten Grundsätzen. Sie erweitern den Personenkreis auf gemeinnützige Organisationen (Charitable Organizations), denen gesetzlich ein Versicherungsinteresse zugewilligt wird. Dahinter steht der Gedanke, die Unterstützung solcher Organisationen durch Spenden in Form von Lebensversicherungsverträgen zu ermöglichen.

Teilweise wird behauptet, die Versicherung könne eine Lebensversicherungspolice nach Ablauf einer Anfechtungsfrist von regelmäßig zwei Jahren ab Ausgabe der Versicherung nicht mehr anfechten. Diese Rechtsansicht erscheint in hohem Maß fragwürdig. Die Anfechtungsfrist (Contestability Period) ist in den wenigsten Staaten gesetzlich vorgesehen, sondern ergibt sich ausschließlich aus einer Klausel, die sich in den meisten, aber eben nicht in allen US Lebensversicherungspolice findet. Zudem setzt der Schutz durch Ablauf einer Anfechtungsfrist zwingend voraus, daß der Versicherungsvertrag, bzw. die Police, welche die Klausel mit der Anfechtungsfrist enthält, wirksam ist. Ist die Police wegen fehlendem Versicherungsinteresse unwirksam, ist auch die Klausel mit der Anfechtungsfrist unwirksam. Die Klausel kann dann nicht mehr zugunsten des Investors streiten.

## Vorsicht bei initiierten Policen

Fortsetzung von Seite 3

Capital, einem Unternehmen der Coventry Gruppe, organisiert. Sämtliche Prämienzahlungen finanzierte die LaSalle Bank. Die Police diente als Sicherheit für das Darlehen. Das Darlehen war *non recourse* gestaltet. Für die Rückzahlung des Darlehens haftete der Bank also ausschließlich die Police, nicht aber der Darlehensnehmer selbst. Zeitgleich mit der Ausgabe der Police an den Stalsberg Trust hatte dieser Trust Coventry eine unwiderrufliche Vollmacht zum Verkauf der Police nach dem Darlehensvertrag erteilt. Wenige Monate später wurde die Police dann an die LaSalle Bank mit allen Rechten abgetreten. Die Versicherung hat die Police, nachdem ihr die Vorgänge bekannt geworden waren, kurz vor Ablauf der Anfechtungsfrist mit der Begründung widerrufen, daß beim Erwerb der Police das notwendige Versicherungsinteresse nicht gegeben war.

Die einzelstaatlichen Gesetze der US amerikanischen Bundesstaaten lösen das Problem des fehlenden Versicherungsinteresses teilweise anders. Nachdem die Versicherung bis zum Eintritt des Versicherungsfalles die Prämien kassiert, billigen sie denjenigen Personen, die tatsächlich ein Versicherungsinteresse bezüglich der verstorbenen Person gehabt hätten, einen Anspruch gegen denjenigen zu, der die Versicherungsleistung nach dem Tod erhalten hat. Die Situation ist für den Investor fatal. Er hat für die Police Kaufpreis und Prämien gezahlt und wäre dann gesetzlich verpflichtet, die Versicherungssumme an eine Person mit vorhandenem Versicherungsinteresse auszuzahlen,

Die Vorgänge sind so in Verkürzung auf das Wesentliche, den zu dem Verfahren veröffentlichten Schriftsätzen der Parteien zu entnehmen. Ob die Behauptungen der Parteien in den Schriftsätzen im weiteren Verfahren Bestand haben, oder widerlegt werden, bleibt abzuwarten. Allerdings beschreiben sie ein aus dem Markt allgemein bekanntes Verfahren zur sogenannten Produktion von Lebensversicherungspolice durch Parteien, die kein Versicherungsinteresse haben.

Mündliche Verhandlungen in dem Verfahren sollen noch im Laufe dieses Herbstes stattfinden. Mit einer Entscheidung des Gerichtes in der Sache ist Anfang des kommenden Jahres zu rechnen, wenn es nicht noch zu unerwarteten Verzögerungen kommt. Wir werden das Verfahren beobachten und an dieser Stelle weiter berichten.

ohne von diesem den Kaufpreis oder die Prämien zurück zu erhalten.

Um den Investor zu schützen, muß vor dem Erwerb einer Police das Versicherungsinteresse eingehend geprüft werden. Für eine Organisation vor Ort ist dies nicht schwierig. Es ist verhältnismäßig einfach, festzustellen, wem die Versicherungsleistung im Todesfall zugute kommen sollte und ob diese Person zu dem gesetzlich definierten Personenkreis mit Versicherungsinteresse gehört. Die Prüfung muß nur sorgfältig durchgeführt werden. Die Modelle zur Umgehung der gesetzlichen Anforderungen (STOLI und COLI) müssen dem Prüfenden im einzelnen bekannt sein.