

manager-magazin.de, 01. Juli 2008, 13:40 Uhr

<http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/0,2828,562989,00.html>

LEBENSVERSICHERUNGEN

Auf dem Weg in die Wüste

Von *Christoph Rottwilm*

Der Zweitmarkt für Lebensversicherungen ist in den vergangenen Jahren rasant gewachsen. Die Liquidität kam vor allem von geschlossenen Fonds, die das Investment in "Gebrauchtpolicen" als vergleichsweise sichere Anlage verkauften. Diese Quelle könnte jedoch bald versiegen. Die ersten Fonds kippen schon aus der Spur.

Hamburg - Tobias König gibt sich tief getroffen. "Es ist ein harter Schlag für uns, dass wir für unseren Policenfonds 'Deutsche Leben 1' (...) ein negatives Ergebnis vorlegen müssen", schreibt er im hauseigenen Newsletter. "Als Inhaber des Unternehmens, das meinen Namens trägt, trifft mich diese Tatsache besonders hart."



© AP

Die Anleger des Fonds wird das wenig trösten. Und für Millionen Besitzer von Lebensversicherungspolicen könnten die Ereignisse, die den Worten des Fondsinitiators voraus gingen, noch unangenehme Konsequenzen haben.

Was ist passiert? Als einer der ersten war König mit seinem Emissionshaus König & Cie. im Jahr 2003 in das Geschäft mit so genannten Policenfonds eingestiegen. Die Fonds erwerben Lebensversicherungsverträge und zahlen anstelle der Verkäufer die Prämien weiter. Am Ende kassieren sie die Ablaufleistungen - die theoretisch die zuvor gezahlte Kaufsumme plus Beitragszahlungen übersteigen sollen.

Wo ist das Wasser? Am

Zweitmarkt für Lebensversicherungen könnte bald die Liquidität knapp werden

Den Anlegern winkt dabei zwar trotz eines Fremdkapitalhebels von rund 70 Prozent am Ende keine übermäßig hohe Rendite. Mit der Bonität der deutschen Versicherungsbranche im Rücken handele es

sich dafür aber um ein vergleichsweise sicheres Investment, heißt es bei den Emittenten.

Das Beispiel des König & Cie.-Fonds zeigt nun jedoch, dass dem keineswegs so ist. "Ende 2007 sind die ersten Policen im Fondsportfolio fällig geworden", sagt eine Sprecherin des Emissionshauses zu manager-magazin.de. "Es zeigte sich, dass die tatsächlichen Ablaufleistungen geringer ausfielen, als zuvor von den Versicherern zugesagt." Entscheidend waren nach Angaben der Sprecherin die Schlussgewinnanteile. Die mussten von den Assekuranzen angesichts der weltweiten Finanzkrise offenbar deutlich gestutzt werden.


Die Konsequenz: Da sich an dieser Situation auf absehbare Zeit wohl kaum etwas ändern wird, haben die Gesellschafter beschlossen, sämtliche Policen zu verkaufen und den Fonds aufzulösen. Jetzt lautet die bange Frage, wer die problematischen Verträge übernehmen wird - und vor allem zu welchem Preis. Im schlimmsten Fall, wenn sich nämlich kein Abnehmer findet, müssen die Versicherungsverträge storniert werden - die Rückflüsse für die Fondsgesellschafter lägen in dem Fall nach Angaben des Emissionshauses bei weniger als der Hälfte ihrer ursprünglichen Einzahlungen. Betroffen sind rund 500 Anleger, die insgesamt etwa 18 Millionen Euro Eigenkapital eingezahlt haben.

Keine weiteren Policenfonds geplant

Es liegt jedoch auf der Hand, dass die Probleme kaum auf den Fonds Deutsche Leben 1 von König & Cie. beschränkt sein können. Tatsächlich hat allein Initiator Tobias König mindestens ein weiteres Problemkind. Beim zweiten und dritten Produkt seines Hauses ist die Lage, so ist aus Unternehmenskreisen zu erfahren, zwar nicht ganz so dramatisch, aber ebenfalls unerfreulich. Vor allem der "Deutsche Leben 2" - mit einem Eigenkapitalvolumen von gut 30 Millionen Euro und einer Gesamtinvestitionssumme von beinahe 110 Millionen Euro deutlich größer als der Vorgänger - steckt offensichtlich in der Bredouille. Die Gesellschafter versammeln sich am kommenden Dienstag zum Krisentreffen - gut möglich, dass auch sie die Reißleine ziehen und die Liquidation beschließen.



Marktführer: MPC (hier der Sitz an der Hamburger Palmaille) plant derzeit keine weiteren Fonds, die in deutsche Policen investieren

Damit aber nicht genug: In der Branche kursieren Gerüchte von weiteren Fonds in Schwierigkeiten. Bei Marktführer MPC Capital  etwa kämpfen angeblich zwei Beteiligungsgesellschaften mit Problemen. Ein MPC-Sprecher bestätigt das gegenüber manager-magazin.de nicht. "Wir sind von der Entwicklung sinkender Überschussbeteiligungen bei den Versicherern ebenfalls betroffen", räumt er jedoch ein. "Fondsaufösungen oder -rückabwicklungen stehen aber momentan nicht an."

Allerdings plant MPC - ebensowenig wie König & Cie. - künftig keine weiteren in Deutschland investierenden Policenfonds. Die Nachfrage nach solchen Produkten sei momentan nicht groß genug, so die Begründung. Es liegt auf der Hand, dass sie angesichts der jetzt bekannt werdenden Schwierigkeiten der Fonds künftig kaum steigen wird.


Damit könnten die Probleme hunderter Fondsanleger unschöne Konsequenzen für Millionen Versicherte haben. Denn die geschlossenen Fonds sind der mit großem Abstand wichtigste Nachfrager auf dem noch jungen Zweitmarkt für Lebensversicherungspolicen. Fällt die Liquidität der Fonds weg, könnte der Policenzweitmarkt schnell austrocknen.

Allein MPC, das 2003 den ersten Fonds dieser Art aufgelegt hatte und gegenwärtig die siebte Offerte vertreibt, hat in den vergangenen Jahren mehr als 1,5 Milliarden Euro in den Markt gepumpt. Insgesamt stellten geschlossene Fonds zwischen 2003 und 2007 Investitionsmittel in Höhe von mehr als drei Milliarden Euro bereit.

"Anfang 2008 ist der Zweitmarkt gekippt"

Sie finanzierten damit praktisch im Alleingang das rasante Wachstum des Lebensversicherungszweitmarktes hierzulande. Das Geschäft wurde 1999 institutionalisiert und hat seitdem kontinuierlich zugelegt. Allein im vergangenen Jahr wechselten nach Berechnung des Bundesverbandes Vermögensanlagen im Zweitmarkt Lebensversicherungen (BVZL) Policen im Wert von rund 1,4 Milliarden Euro den Besitzer. Im Jahr zuvor waren es noch 1,1 Milliarden Euro gewesen.



Jetzt scheint das Ende dieser Hausse absehbar. Schon seit geraumer Zeit steht Marktführer Cashlife  unter Druck. "Anfang 2008 ist der Zweitmarkt gekippt", schildert ein Sprecher des Unternehmens. Lag die Schwierigkeit bisher darin, ausreichend Policen für die Fonds zu beschaffen, so befindet sich der Engpass jetzt erstmals auf der Absatzseite. Damit bestätigt sich: Die Fonds fallen als Käufer nach und nach aus.

Cashlife setzt darauf, dass es sich lediglich um eine durch die

© DPA Finanzkrise bedingte Übergangsphase handelt. "Es kommt immer wieder vor, dass sich der Spread zwischen Kapitalmarktzinsen und Versicherungsrenditen verringert", so der Sprecher. "In solchen Momenten wird die Kalkulation für unsere Kunden schwierig." Langfristig werde sich dies aber wieder auf neuem Niveau einpendeln.

Bis dahin reagiert das Unternehmen mit internen Kostenkürzungen - und hofft auf die Möglichkeit, die fehlende Geldquelle gegebenenfalls durch institutionelle Investoren ersetzen zu können.

Darauf müssen wohl auch Millionen Versicherte hoffen. Denn andernfalls droht das noch zarte Pflänzchen Zweitmarkt schon wieder einzugehen.

© manager-magazin.de 2008
Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGELnet GmbH

Mehr zum Thema

- **Lebensversicherung:** Der Käufer zahlt mehr (10.04.2008)
<http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/0,2828,546365,00.html>
- **Geschlossene Fonds:** Finanzkrise vermässelt die Bilanz (08.02.2008)
<http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/0,2828,533540,00.html>
- **Beteiligungsmarkt:** Auf dem Weg zum Zwei-Milliarden-Fonds (26.02.2008)
<http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/0,2828,535891,00.html>
