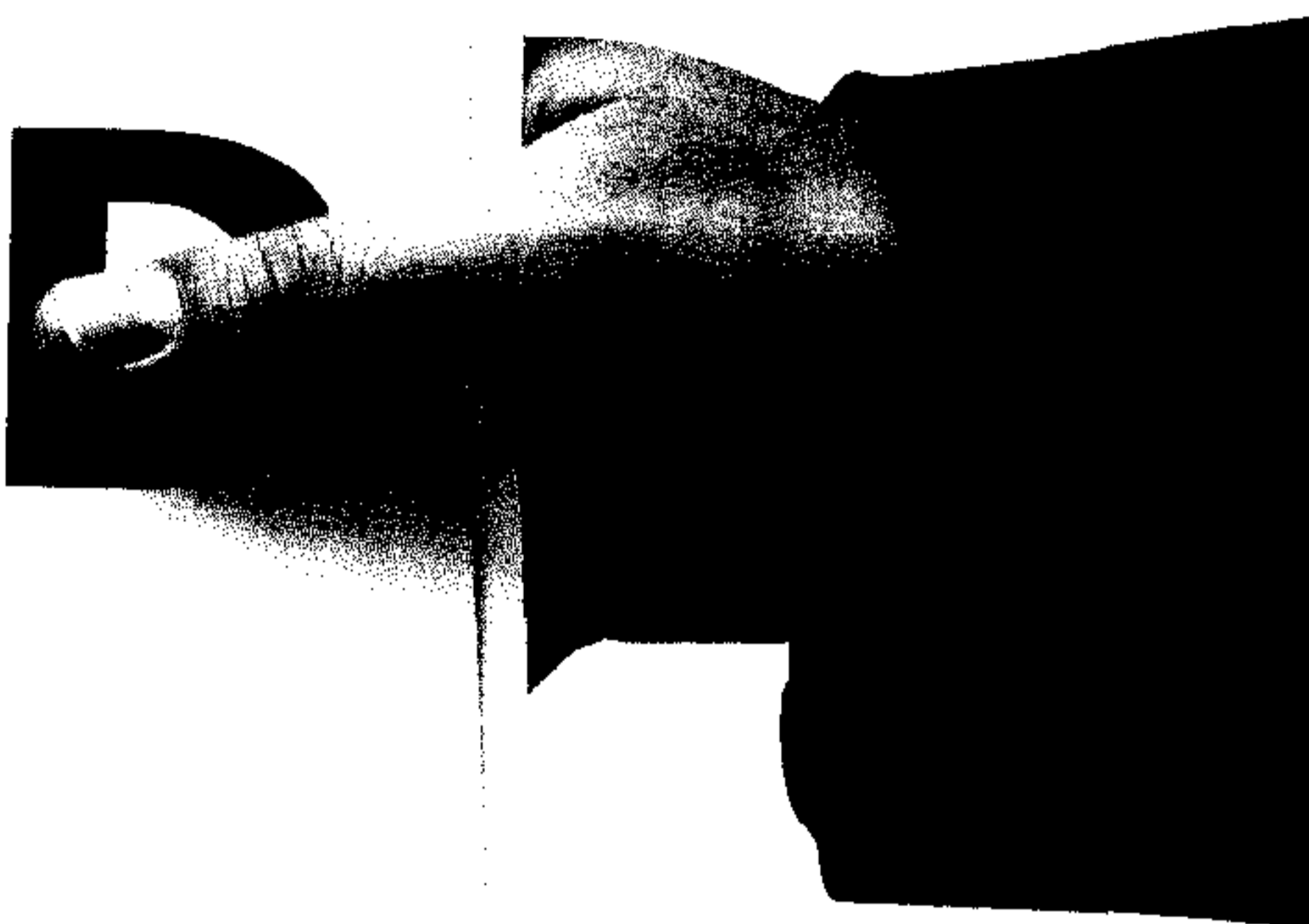


**Lebensversicherungen aus zweiter Hand:**  
Gerade bei britischen Policen sind die Renditeerwartungen relativ hoch

**Zweitmarkt-Policen**



# SECOND LIFE



**E**gal ob Babybekleidung, Möbel oder Kunst: Die Generation Ebay liebt Secondhand, lässt sich doch aus Gebrauchtem gut Kapital schlagen.

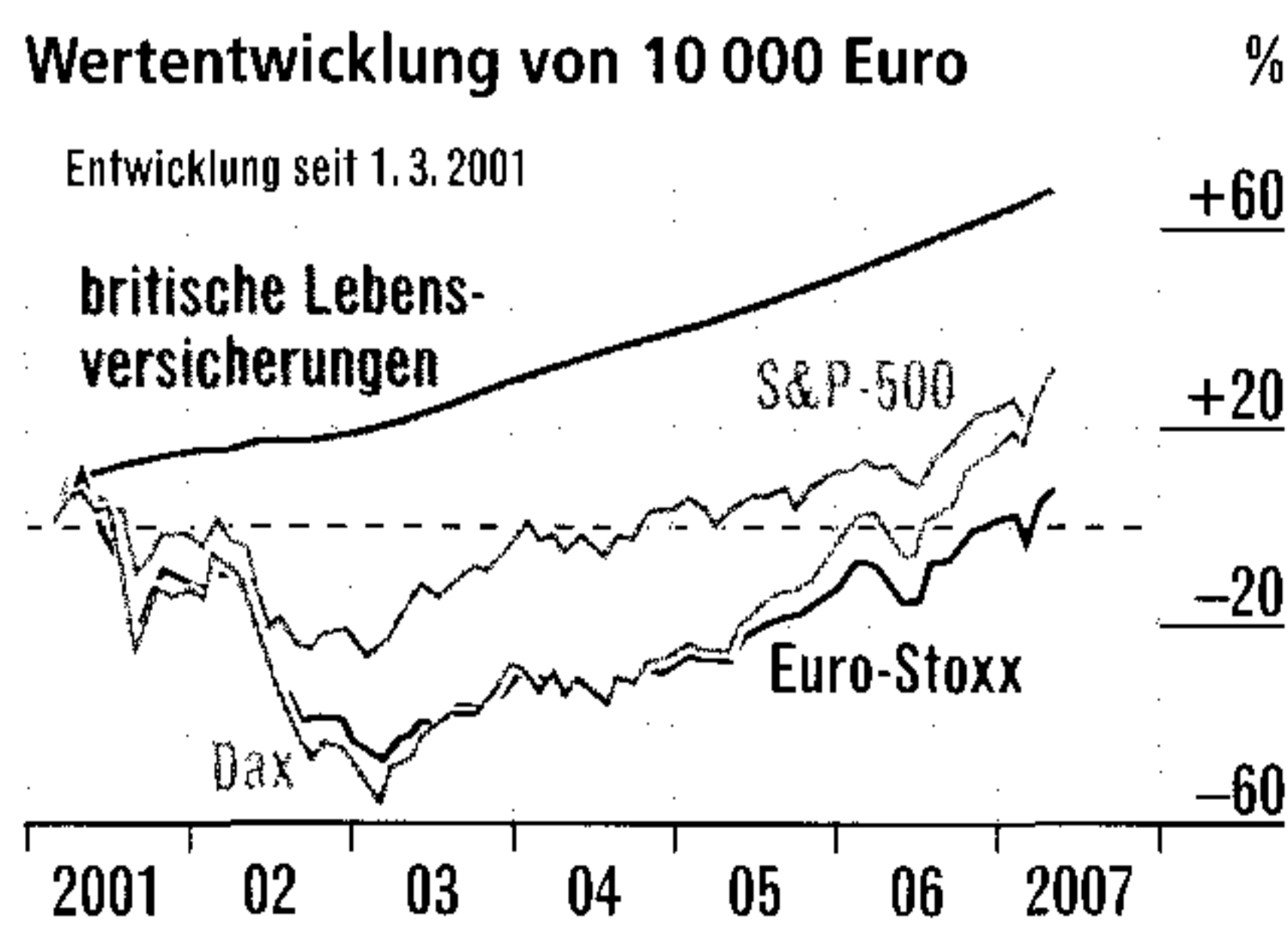
**Verkauf statt Kündigung.** Das gilt auch für Lebensversicherungen aus zweiter Hand. Das Anlageprinzip ist einfach: Wer vorzeitig aus seiner Police aussteigen will, wird mit hohen Abschlägen bestraft. Die clevere Alternative ist der Verkauf des Vertrags. Dabei erhält der Versicherte deutlich mehr, als wenn er die Police an die Assekuranz zurückgeben würde. Als Käufer solcher Secondhand-Lebensversicherungen kommen Einzelinvestoren oder Policenhändler in Frage, die Verträge oft bündeln und zum Beispiel an Fondsgesellschaften weiterreichen. Der Käufer der gebrauchten Police übernimmt die weiteren Prämienzahlungen und kassiert dafür bei Fälligkeit die gesamte Versicherungsleistung.

Besonders lukrativ sind dafür britische Secondhand-Policen, sogenannte Traded Endowment Policies, kurz Teps. Grund: Der Ertrag fällt im Schnitt höher aus als bei konservativen deutschen Versicherungen, da englische Assekuranzen in der Regel verstärkt auf Aktien setzen. Dabei können deutsche Anleger auch direkt britische Policen aus zweiter Hand erwerben, einzeln oder im Paket. Zum Verkauf stehen meist Policen mit Rest-

## Gebrauchte britische Lebensversicherungen sind ein lukratives Investment für deutsche Anleger

### Perfekte Performance

Die Wertentwicklung der in einem Beispielportfolio gebündelten gebrauchten britischen Lebensversicherungen (PATF) ist im Vergleich zu den Börsenindizes konstanter.



laufzeiten zwischen drei und 15 Jahren. Die wahrscheinlich zu erwartenden Renditen schwanken zwischen knapp vier und neun Prozent (s. Tabelle S. 70).

**Markt mit Tradition.** Der Zweitmarkt für Kapitallebensversicherungen in Großbritannien hat Tradition. Bereits 1844 begann das Auktionshaus Foster & Cranfield mit der Versteigerung bestehender Policen. Seit 1889 existiert auf der Insel ein großer florierender und regulierter Markt für Secondhand-Policen, geschätztes Handelsvolumen derzeit rund 800 Millionen Euro jährlich. Das hat seinen Grund: Für den Fall einer vorzeitigen Kündigung bieten britische Lebensversicherer ihren Kunden nämlich nur geringe Rückkaufswerte an, die dem tatsächlichen inneren Wert der Police bei Weitem nicht entsprechen.

In England erfolgt der Ankauf der gebrauchtpolicen über die „Market Maker“. Sie prüfen zunächst, ob an einer Police Rechte Dritter bestehen. Dann werden nach einem standardisierten Verfahren Kaufpreis und voraussichtliche Ablaufleistung berechnet. „Basis dafür sind nicht Prognosen, sondern die Boni und Schlussboni einer vergleichbaren, abgelaufenen Police der entsprechenden Gesellschaft“, sagt Christos Kantaridis vom Competence Center für britische Policen & Investments in Wiesbaden. Es wird ►

so gerechnet, als würden sich die Werte bis zum Ablauf der Police nicht mehr verändern – bereits erreichte Garantien sind ohnehin sicher. Aus dem Kaufpreis und den noch offenen Prämien resultiert somit ein Kapitalschutzfaktor, der schon zum Zeitpunkt des Erwerbs hoch ausfällt (s. dazu Tabelle unten).

Abgewickelt wird der Erwerb der Teps mit einer Kauf- und Treuhandvereinbarung. Je nach Gesellschaft werden die restlichen Prämien jährlich oder insgesamt im Voraus bezahlt. Bei Fälligkeit erhält dann der Käufer die Ablaufleistung ausgezahlt. Vorteil: Sie wird auf jedes beliebige Konto weltweit überwiesen.

**Policen im Paket.** Neben dem Direkterwerb einer einzelnen Police können sich Interessenten auch an einem Portfolio von Policen beteiligen – zum Beispiel über den Spezialisten für den britischen Zweitmarkt AVD. Zur Risikostreuung werden gleich mehrere Verträge mit demselben Ablaufjahr gebündelt. Ins Portfolio wandern nur Kontrakte, die von S & P mit BBB bis AAA geratet sind. Maximal 20 Prozent der Assekuranden eines Portfolios dürfen ein BBB-Rating aufweisen. Der europäische Player AVD hat bisher 500 solcher Portfolios aufgelegt.

Doch Vorsicht! Der Rückschlag am Aktienmarkt in den Jahren 2000 bis 2003 ist

auch an den – wie bereits erwähnt – stark auf Aktien setzenden britischen Versicherungsgesellschaften nicht spurlos vorübergegangen. Die Folge waren Bonikürzungen. Durch das „Smoothing“ ist der Kunde den Kursschwankungen aber nicht ungeschützt ausgesetzt. Bei diesem Glättungsverfahren wird in guten Börsenzeiten ein Teil der Wertzuwächse zurückgestellt – und in schlechteren Zeiten den Ablaufleistungen zugeführt. Positiv: Erholen sich die Märkte, verbessern sich auch schnell die Boni. Deshalb bieten Traded Endowment Policies jetzt ein günstiges Chancen-Risiko-Profil mit relativ günstigen Kaufpreisen bei zugleich recht hohen Garantiewerten. Eindrucksvoll belegt dies die Wertentwicklung eines Beispiel-Portfolios britischer Zweitmarktpolicen (PATF, s. Grafik S. 68).

**Sichere Sache.** Zudem sind gebrauchte britische Lebensversicherungen relativ risikoarm. Durch das Versicherungsgesetz und den Insolvenzschutzfonds in Großbritannien kann ein Totalverlust der Investition nahezu ausgeschlossen werden. Diesen Insolvenzschutz gibt es auf der Insel bereits seit 1975. Dabei werden die ersten 2000 Pfund der Forderung vollständig bedient, der verbleibende Teil wird zu 90 Prozent entschädigt.

Zwei Punkte sollten interessierte Inves-

toren jedoch unbedingt noch beachten: Erstens sind die Policen stets in britischen Pfund notiert. Daher kommt es bei Auszahlung der Ablaufleistung zu Währungseffekten, sprich Chancen und Risiken beim Rücktausch in Euro. Wer länger im britischen Währungsraum investiert bleiben will, kann daher auch über ein Währungskonto in britischen Pfund nachdenken. Zweitens gehören nach derzeit geltendem deutschem Steuerrecht die Erträge von Versicherungen, die eine andere als die beitragsleistende Person abgeschlossen hat, zu den Einkünften aus Kapitalvermögen. Daher sind die Erträge der Teps zurzeit mit dem persönlichen Einkommensteuersatz steuerpflichtig.

Teps eignen sich somit primär für Investoren, die angesichts des niedrigen Zinsniveaus eine höhere Rendite als mit festverzinslichen Wertpapieren anstreben. Dabei kann die Anlage sowohl beim Vermögensaufbau als auch zur Substanzerhaltung genutzt werden. Und die Kosten? AVD verlangt für seine Portfolios zwischen 4,50 und 5,75 Prozent Agio. Beim Erwerb von Einzelpolicen über das Competence Center für britische Policen liegt das Aufgeld bei vier Prozent. ■

STEFFEN PREISLER

## Britische Secondhand-Lebensversicherungen: bis zu neun Prozent Rendite

Gesellschaft/ Rating	LZ in Jahren	Ablauf	Rückkaufswert heute	Garantien bis heute	Kaufpreis	Prämien in Restlaufzeit	voraussichtliche Ablaufleistung	Rendite in %	Kapitalschutzfaktor heute in %
Royal London A-	15	02.2011	5507	8076	7241	1800	10712 (12854)	5,16 (10,73)	89
Clerical Medical AA	25	06.2012	10394	12768	13510	1885	18143 (22519)	3,42 (7,86)	83
Standard Life A	29	08.2012	9394	9811	11567	968	15256 (22846)	3,98 (12,47)	78
Co-Operative A	25	02.2014	6100	9051	9652	1866	15982 (27442)	5,41 (14,60)	79
Royal London A-	21	05.2014	13791	24563	21495	7461	43845 (71830)	6,94 (15,40)	85
Royal London A-	19	10.2015	15201	35069	20780	16979	61479 (103855)	7,49 (15,55)	93
Co-Operative A	25	08.2018	5745	13646	9027	6105	26124 (48280)	6,03 (12,68)	90
Norwich Union AA	29	02.2022	6427	13993	8869	7120	30510 (48305)	5,51 (9,32)	88
Royal London A-	25	03.2022	5545	17401	9033	10406	53870 (97126)	9,06 (14,14)	90

Alle Angaben in britischen Pfund; grün = Vergleichsprognose. Der Wert, den die Gesellschaft bereits heute garantiert, setzt sich aus der Versicherungssumme plus allen bisher gutgeschrieben, garantierten Jahresboni zusammen. Der Rückkaufswert ist die Summe, die von der Versicherungsgesellschaft bei vorzeitiger Kündigung der Police zum heutigen Stand angeboten wird. Die prognostizierte Ablaufleistung ist die geschätzte Summe, die bei Ablauf der Police zur Auszahlung kommt. Sie basiert auf Kalkulationen nach heutigen Bonuswerten. Diese Summe hängt von der Höhe der künftigen Jahresboni und von der Höhe des Schlussbonus ab, ist nicht garantiert und kann höher oder niedriger ausfallen. Zum Vergleich enthält die Tabelle prognostizierte Ablaufleistungen und Renditen auf der Basis der durchschnittlichen Bonuszuteilungen aus ebenso vielen zurückliegenden Jahren wie die Restlaufzeit der Police beträgt, jedoch nur maximal über zehn Jahre zurück. Diese Vergleichsprognosen sind grün. Der Kapitalschutzfaktor ist das Verhältnis zwischen dem Kaufpreis zuzüglich Restprämien gegenüber den schon heute garantierten Werten.

Quelle: Competence Center für britische Policen und Investments