Philip Nerb
Experte für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Fondsanalyse

BAC Life Trust 6

Von **Philip Nerb**
MFC, Herausgeber
von „Werteanalysen“

Investitionsobjekt
307 Policen aus US-Risikolebensversicherungen
Steuerliche Struktur
gewerblich (US-Betriebsstätte)
Investitionsparameter
Gesellschaften mindestens BBB (S & P), zwei medizinische Gutachten
Mindestzeichnungssumme
€ 8.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
Rückzahlung der Einlage innert 7,5 Jahren, Auflösung zum 31.12.2014
Geplante Ausschüttungen
(LT 6) kumuliert 155,5%, durchschnittliche Rendite 8,5% p.a. (IRR, nach Steuern)
Kommanditkapital
€ 20 Mio., kann auf bis zu € 50 Mio. erhöht werden
Fremdkapital
ohne externes Fremdkapital; LT 7 gewährt LT 6 Darlehen zum Bezahlen der laufenden Prämien aus Anteilsplazierung
Weichkosten (incl. Agio)
12,7%
Schließung des Fonds
geplant 30.06.2007
Investitionsquote (incl. Agio)
84,97% (exl. Liquiditätsreserve)
Treuhänderin
unabhängige Fremdfirma
Unterstützung vor Ort in USA
Life Settlement Advisors, LLC, 100%ige Schwester der Fondsgesellschaft
Alleinstellungsmerkmale
Auszahlungen wahlweise in US-$ oder €; erfolgsabhängige Entlohnung des Initiators: 25% der Rückflüsse nach Rückführung der Anlagesumme und Verzinsung von 8% p.a. (IRR); unabhängig von Lebenserwartungen; Blindpool-Risiko im Einkauf ist ausgeschlossen; vorzeitige Kündigung in Härtefällen

Der Initiator

Gegründet in 2004, ist die Initiatorin BAC Berlin Atlantic Capital AG, Berlin, eine noch sehr junge Anbieterin. Das vorliegende Angebot ist inzwischen bereits das sechste seiner Art. Damit liegen beim Handel mit gebrauchten US-Policen ausreichend Erfahrungen vor. Das Anlagekonzept ist im institutionellen Bereich etabliert. . Vier der Vorgängerfonds sind vollständig investiert. Das vorliegende Konzept weist einige ungewöhnlich innovative Züge auf.

Stärken – Bis dato wurden bereits fünf Angebote plaziert. Ein Konzept wurde bereits komplett abgewickelt.
Note für Außenauftritt – B

Der Prospekt

Mit 128 Seiten fällt der Prospekt überdurchschnittlich umfangreich aus. Die vorgeschriebenen Eckdaten sind vollständig vorhanden. Die Marktrecherche ist sehr umfassend und detailliert. Die Sprachführung und die Bildgestaltung sind ansprechend.
Stärken – Angenehm zu lesende Prospekte.

Der Markt

Die USA sind mit einem Versicherungsvolumen von über US$ 9 Billionen der weltgrößte Markt für Lebensversicherungen. Eine zunehmende Zahl von Versicherten entscheidet sich für einen Verkauf am etablierten Sekundärmarkt. Abläufe und Transaktionen sind in den meisten Einzelstaaten gesetzlich reguliert. Dennoch fehlt es weitgehend an Markttransparenz. Dies liegt an der Komplexität der Produkte. Eine kaum überschaubare Vielfalt von Vertragsgestaltungen von über 1.500 Versicherungsgesellschaften mit jeweils über 20 Lebensversicherungsprodukten erschwert die Vergleichbarkeit. Hinzu treten Schwierigkeiten bei der Beurteilung der Kaufpreisangemessenheit und der zu erwartenden Ablaufdauer von Policen. Das Marktgeschehen liegt vorrangig in den Händen von spezialisierten Vermittlern („Brokern“ und „Providern”). Auf Vermittlerebene werden erhebliche Gewinnmargen realisiert und Risiken verdeckt. In Folge ist ein unabhängiges und professionelles Management vor Ort unverzichtbar. Durch hohe Kapitalzuflüsse aus Deutschland in 2004 hat sich der Einkauf von Gebrauchtpolicen teilweise verteuert.
Schwächen – Kalkulationsrisiko bezüglich der Restlaufzeit der einzelnen Policen.
Stärken – Interessanter Markt mit hohem Gewinnpotential. Unabhängig von Kapitalmärkten.

Die Anlageparameter / Partner

Einzigartig am vorliegenden Angebot ist der mehrstufige Beteiligungsablauf. Grundsätzlich werden Investitionen nur nach folgenden Parametern getätigt: Mindestalter der versicherten Person 60 Jahre; Restlebenserwartung max. 15 Jahre. Der Initiator nützt alle möglichen Marktsegmente (Initiieren, Handeln und Halten). Im Vordergrund steht dabei vor allem ein aktives Portefeuille-Management. Interessant am vorliegenden Angebot ist die Tatsache, daß ein bestimmtes Policenportefeuille erworben werden soll.

Franz-Philippe Przybyl, Vorstandsvorsitzender (links), und Selim Kuzu, Vorstand Finanzvertrieb.

Damit wäre das typische Blindpool-Risiko ausgeschlossen. Das Portefeuille besteht aus 307 Policen von 14 Versicherungsunternehmen mit einem Mindestrating von A- (S&P). Jede einzelne Police wird nach klaren Vorgaben überprüft. Vor allem die wirtschaftliche Bewertung mit Hilfe aktuarischer Analysen ist entscheidend für den Fondserfolg. Hier dienen die Erfahrungen aus den Vorgängerkonzepten als Absicherung, da die Vertragspartner die gleichen sind. Die Anlageparameter haben sich nicht verändert. Das zu erwerbende Portefeuille weist eine deutlich bessere Altersstruktur auf, als nach den Anlagekriterien gefordert wird.
Stärken – Mehrstufiger Beteiligungsablauf. Zu erwerbendes Portefeuille steht bereits fest, daher kein Blindpool-Risiko.

Das Konzept

Der Anleger soll in ein bereits ausgewähltes Policenportefeuille in Zweitmarkt-Lebensversicherungen in den USA investieren. Bei einer Mindestlaufzeit bis Ende 2014 soll er dafür eine durchschnittliche Rendite von 8,5% p.a. nach Steuern (IRR) erhalten. Die Weichkosten fallen mit 12,7% (bez. auf EK) niedrig aus. Der Investitionsgrad (excl. Liquiditätsreserve) fällt mit 84,97% durchschnittlich aus. Der Initiator ist jung, das vorliegende Angebot ist allerdings schon das sechste seiner Art. Ein Konzept wurde bereits komplett abgewickelt, damit ist dieser Anbieter einer der erfahrensten auf dem Markt. Für den deutschen Markt innovativ ist das ausgesprochen aktive Portefeuille-Management, welches dem Konzept zugrunde liegt. Interessant ist das Finanzierungsmodell für die laufenden Prämien der Policen. Der Fonds erhält ein Darlehen aus einem Parallelfonds, welcher durch Ratenzahler bedient wird. Aus Policenrückflüssen wird das Darlehen bedient und für beide Fonds ein optimaler Liquiditätsfluß generiert. Besonders am Konzept ist auch das bereits feststehende Policenportefeuille. Damit entfällt das übliche Blindpool-Risiko komplett. Der Analyseprozeß für die Einzelpolicen ist sehr sorgfältig. Vorteilhaft für den Anleger: er kann seine Auszahlungen wahlweise in US-$ oder € erhalten; der Initiator ist nachrangig am Erfolg beteiligt: nach Rückführung der Anlegergelder und einer erzielten Rendite des Anlegers von 8% p.a. (IRR) erhält der Initiator 25% der Mehrerlöse. Der Initiator ist durch eine Tochtergesellschaft vor Ort in den USA tätig und durch die Vorgängerfonds etabliert.
Schwächen – Der Gesamterfolg der beiden Konzepte hängt vom Plazierungserfolg des LT 7 ab.
Stärken – Progressive Beteiligungsgestaltung. Etabliertes Konzept. Erfolgsabhängige Entlohnung des Initiators. Zielportefeuille steht bereits fest.

Summa summarum halte ich das vorliegende Angebot „Life Trust 6“ des Initiators BAC für sehr gut. Der Anbieter verdient die Initiatornote B. Die Konzeption ist innovativ. Das Zielportefeuille steht bereits fest. Der Anbieter ist noch sehr jung. Die einzelnen Konzeptbausteine sind jedoch bei institutionellen Anlegern bereits etabliert. Das Angebot hat in meinen Augen somit eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-) verdient. ■