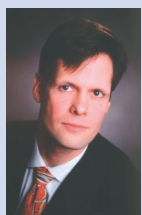




MTV II British Life GmbH & Co KG



Von Philip Nerb
MFC, Mitglied Mensa
in Deutschland e.V.

Investitionsobjekt

gebrauchte britische Lebensversicherungen

Steuerliche Struktur

gewerblich

Investitionsparameter

Lebensversicherungen mit Laufzeitende 30.09.2016, Gesellschaften mindestens BBB (Standard & Poor's), Anfangsbestand 2.000 Policen

Mindestzeichnungssumme

€ 10.000 zzgl. 5% Agio

Geplante Laufzeit

bis 30.09.2016, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2008
Prognostizierte durchschnittliche Policenrendite
9,45%

Geplante Ausschüttungen

erstmal ab 12.2008; durchschnittlich 16,41% p.a.

Kommanditkapital

€ 60 Mio.

Fremdkapital

ohne

Weichkosten

11,29% (incl. Agio), laufende Kosten 1,14%p.a.

Inflationsrate

1,5% (ab 2006)

Investment Manager (IM)

GAP Management AG, Partner in Life (PiL)

Mittelverwendung

83,33% fließen in den Policenkauf (incl. Akquisitionskosten und Kaufnebenkosten)

Liquiditätsreserve

9,82%

Alleinstellungsmerkmal

Durch eine WKN kann eine

Beteiligung in ein Bankdepot eingestellt werden

Der Initiator Die Firma MTV International GmbH tritt als Initiatorin des vorliegenden Angebots auf. Es existiert keine Leistungsbilanz im eigentlichen Sinne. Die einzelnen Beteiligten scheinen, dem Firmenauftritt nach zu urteilen, über die notwendige Erfahrung zu besitzen. Dieser Fonds ist der erste seiner Art mit einer Investition in britische Lebensversicherungen. Über die Qualität des Initiators lassen sich noch keine faktischen Aussagen treffen.

Schwächen – Erstes Projekt, damit noch keine Leistungsbilanz möglich.

Der Prospekt Der nach IDW-S4 verfaßte Prospekt fällt mit 85 Seiten vergleichsweise schlank aus. Die vorgeschriebenen Eckdaten sind vollständig vorhanden. Die Verträge sind umfassend, der Vertragsteil ist überdurchschnittlich lang. Der Markt ist ausführlich erläutert. Die Sprachführung und Prospektgestaltung sind mittelmäßig. Der Sprachduktus ist teils sehr juristisch, den Laien überfordernd.

Der Markt Seit über 150 Jahren werden Zweitmarkt-Lebensversicherungen gehandelt. In 2003 betrug das Marktvolumen des TEP-Marktes umgerechnet ca. € 900 Mio. pro Jahr. Der Zweitmarkt ist in UK eta-

bliert und hochtransparent. Der Kauf- bzw. Marktpreis einer Police errechnet sich aus ihrer voraussichtlichen Ablaufleistung, abdiskontiert auf den Zeitpunkt des Ankaufes der Police, und liegt oberhalb des Rückkaufwertes. Für den Käufer ist der Erwerb einer laufenden Police eine attraktive Investition, da er die Police zu einem Preis erwirbt, der unterhalb des sogenannten inneren Wertes liegt. Die von der Versicherungsgesellschaft gutgeschriebenen Boni sowie die Versicherungssumme sind bei Fortzahlung der Prämien garantiert, bei vorzeitiger Kündigung werden sie jedoch nicht in voller Höhe ausgezahlt. Hinzu kommt der regelmäßig erhebliche Schlußgewinnanteil, der nur bei Erreichen der Fälligkeit zur Auszahlung kommt und bei vorzeitiger Kündigung entfällt oder nur zu einem Anteil berücksichtigt wird. Der Erwerber profitiert weiterhin von der Tatsache, daß der größte Teil der administrativen Kosten der Versicherungsgesellschaft aus den Prämienzahlungen der Anfangsjahre bereits beglichen ist. Als Marktteilnehmer treten spezialisierte „Market Maker“ auf. Sie fungieren als Makler, die die Versicherungspolice vor dem Erwerb einem Bewertungsprozeß unterwerfen. Die Policen werden vom Market Maker angekauft und an Investoren weiterveräußert, wobei der Market Maker eine Gewinnmarge einbehält. Der Markt ist heute schon ziemlich überlaufen. Insgesamt bewegen

sich die avisierten Fondsvolumina bei rund € 300 Mio., damit bei einem Drittel des Gesamtmarktes. Zu viele Käufer von Policen, um die benötigte Anzahl zu erwerben, werden zwangsläufig preistreibend wirken. Die möglichen Renditen im Zweitmarkthandel sind zum jetzigen Zeitpunkt noch „ordentlich“. Sie liegen im Schnitt bei rund 12%. Damit lassen sich nach Steuern, abhängig von der Kostenstruktur, Renditen von über 8% p.a. erreichen. Höhere Renditen lassen sich nur

Die Geschäftsführer von MTV:
Horst Harald Vieth (re.) und
Uwe Hauck.





über einen Hebel durch eine Fremdfinanzierung generieren. Damit aber steigt bekanntlich das Gesamtrisiko. Zudem werden so oft überhöhte Kostenstrukturen verdeckt. Beim vorliegenden Angebot wird ohne Fremdmittel gearbeitet, was positiv ist.

Stärken – Bisher nachweislich hohe Marktrenditen. Keine Fremdfinanzierung, damit keine Verzerrung auf Kosten- und Risikoseite.



Der Partner Partner in Life (PiL) ist ein unabhängiges Beratungsunternehmen für institutionelle Kunden aus den Bereichen Banken und Versicherungen. Die Gesellschaft wurde 2001 als Aktiengesellschaft in Luxemburg gegründet. Mit der im Jahre 2001 eingeführten europäischen Einheitswährung konnte das Konzept eines europäischen Zweitmarktes für Kapitallebensversicherung umgesetzt werden. So hat die Partner in Life S.A. als erster Anbieter offenen Investmentfonds aufgelegt, die wesentliche Teile der Fondsvermögen in bestehende Kapitallebensversicherungen investieren. Das Unternehmen beschäftigt heute 18 Mitarbeiter und managt für Privat- und Geschäftsbanken Investmentprodukte im Bereich der europäischen gerauchten Policen. Die durch Partner in Life S.A. selektierten Policen werden überwiegend durch den Kooperationspartner „PolicyPlus International, Kings Court, Bath BA1 1ER, United Kingdom“ zur Verfügung gestellt. Die Auswahlkriterien sind klar definiert. Die Restvertragslaufzeit muß zum geplanten Fondslaufzeitende kongruent sein. Der Rückkaufswert bei Erwerb durch die Gesellschaft muß mindestens € 10.000,00 betragen. Es dürfen ausschließlich kapitalbildende Versicherungsverträge angekauft werden. Die Planrenditen der jeweiligen britischen Versicherer zum Kaufzeitpunkt müssen erfüllt sein. Die Versicherer müssen definierten Qualitätsanforderungen genügen. Es dürfen maximal 20% des Investitionsvolumens in einen Versicherer investiert werden. Die Anlagekriterien sind durchschnittlich, wobei andere Anbieter teils strengere Mindestanforderungen an die Policen, bzw. Versicherer stellen.

Schwächen – Mindestanforderungen an das Rating der Versicherer könnten höher sein.

Stärken – Sehr erfahrener Partner.

Das Konzept Der Anleger soll in einen Fonds investieren, der gebrauchte britische Lebensversicherungen aufkauft. Bei einer Laufzeit bis 30.09.2016 soll der Anleger anfängliche Ausschüttungen (ab 2008) von rund 7,5% p.a. erhalten. Über

::Gute Ideen für Ihr Kapital::


 II British Life GmbH & Co.KG


Ein Beteiligungsangebot der MTV International GmbH

die Laufzeit soll er eine durchschnittliche Ausschüttung von rund 16,41% p.a. erhalten. Die prognostizierte durchschnittliche Policerendite fällt mit 9,5% konservativ aus. Dies spricht für eine vorsichtige Konzeption von Seiten des Initiators. Vergleicht man die Kostenstruktur der einzelnen Angebote in Bezug auf das Eigenkapital, so liegt das Angebot mit 11,29% weit unter Durchschnitt. Die Weichkosten anderer Anbieter liegen bei rund 20%. Die Investitionsquote von 83,3% ist relativ niedrig. Durch die Liquiditätsreserve von 9,8%, die anfangs voll investiert wird, steigt die Gesamtinvestitionsquote auf hohe 93%. Problematisch könnte sich der Markt entwickeln, da immer mehr Anbieter mit vergleichbaren Angeboten auf den Markt drängen. Als zur Zeit einziger Anbieter in diesem Segment führt MTV eine Währungssicherung durch. Von der Partnerwahl hängt der wirtschaftliche Erfolg des Konzepts ab. Die Partnerwahl ist offenbar gelungen, da er nachweislich über große Erfahrung im Bereich gebrauchter

Policen verfügt. Die Policenauswahl erfolgt nach marktüblichen Parametern, wobei andere Anbieter teilweise strengere Auswahlkriterien anlegen.

Schwächen – Ratingminimum der Versicherer könnte höher sein.

Stärken – Kostenquote ist weit unterdurchschnittlich. Investitionsquote (mit Liquiditätsreserve) fällt weit überdurchschnittlich aus. Währungssicherung. Erfahrene Partner.

Summa summarum halte ich das vorliegende Angebot British Life II des Initiators MTV für überdurchschnittlich. Der Markt der britischen Lebensversicherungen wird immer schwieriger. Der Initiator ist noch eine Unbekannte, während der Partner nachweislich über Erfahrung verfügt. Die Investitionsparameter könnten besser sein. Die Kostenstruktur ist exzellent, die Konzeptionsparameter nachvollziehbar. In meinen Augen verdient das Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-).