



LIFE SETTLEMENTS

Dr. Frank Schiller, Leiter CoC Direct Insurance

Universität Duisburg, 05.01.2010



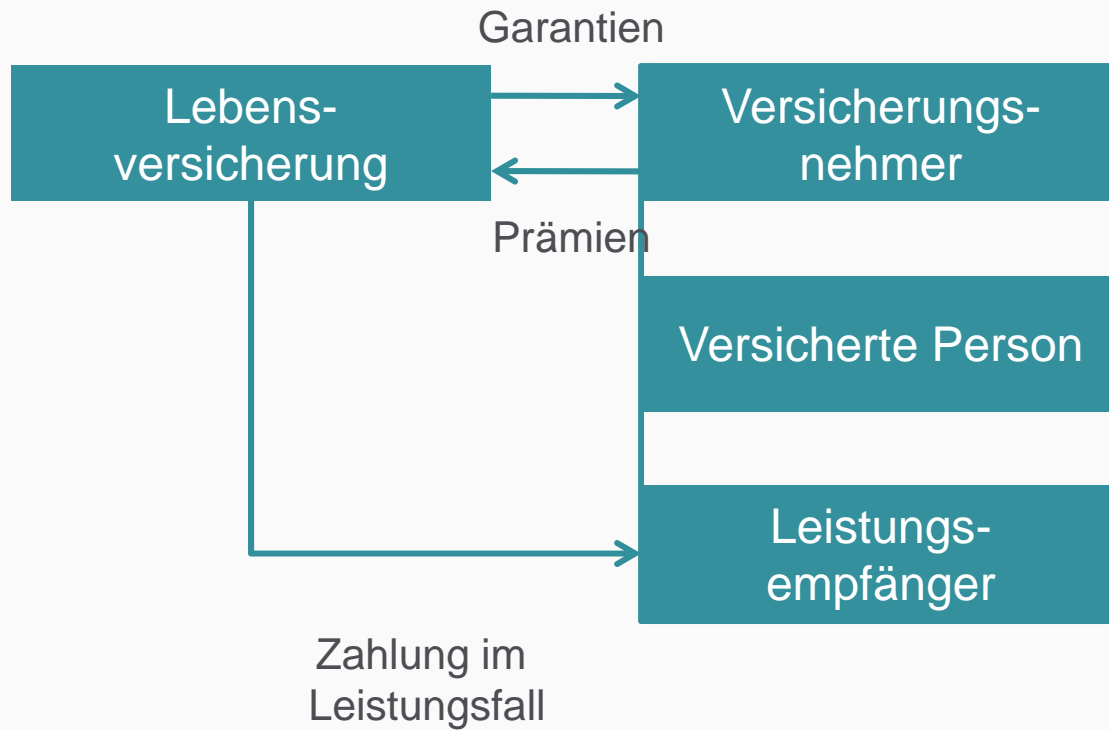
- Was sind Life Settlements?
- Wo sind Life Settlements erfolgreich und warum?
- Was macht Life Settlements für Investoren interessant und riskant?

WAS SIND LIFE SETTLEMENTS?

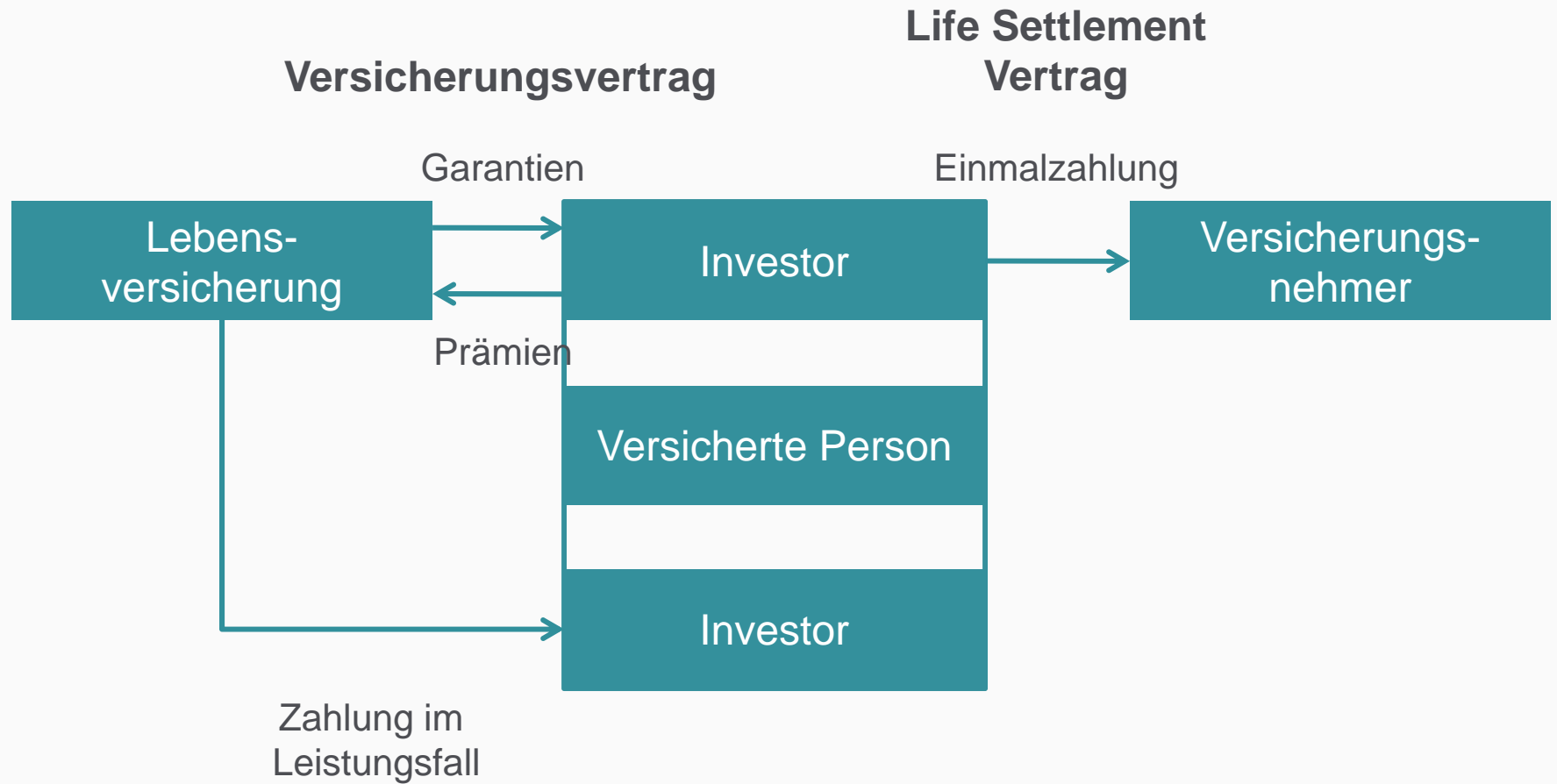


Die Vertragsbeziehungen in einem Life Settlement Vertrag (1)

Versicherungsvertrag



Die Vertragsbeziehungen in einem Life Settlement Vertrag (2)

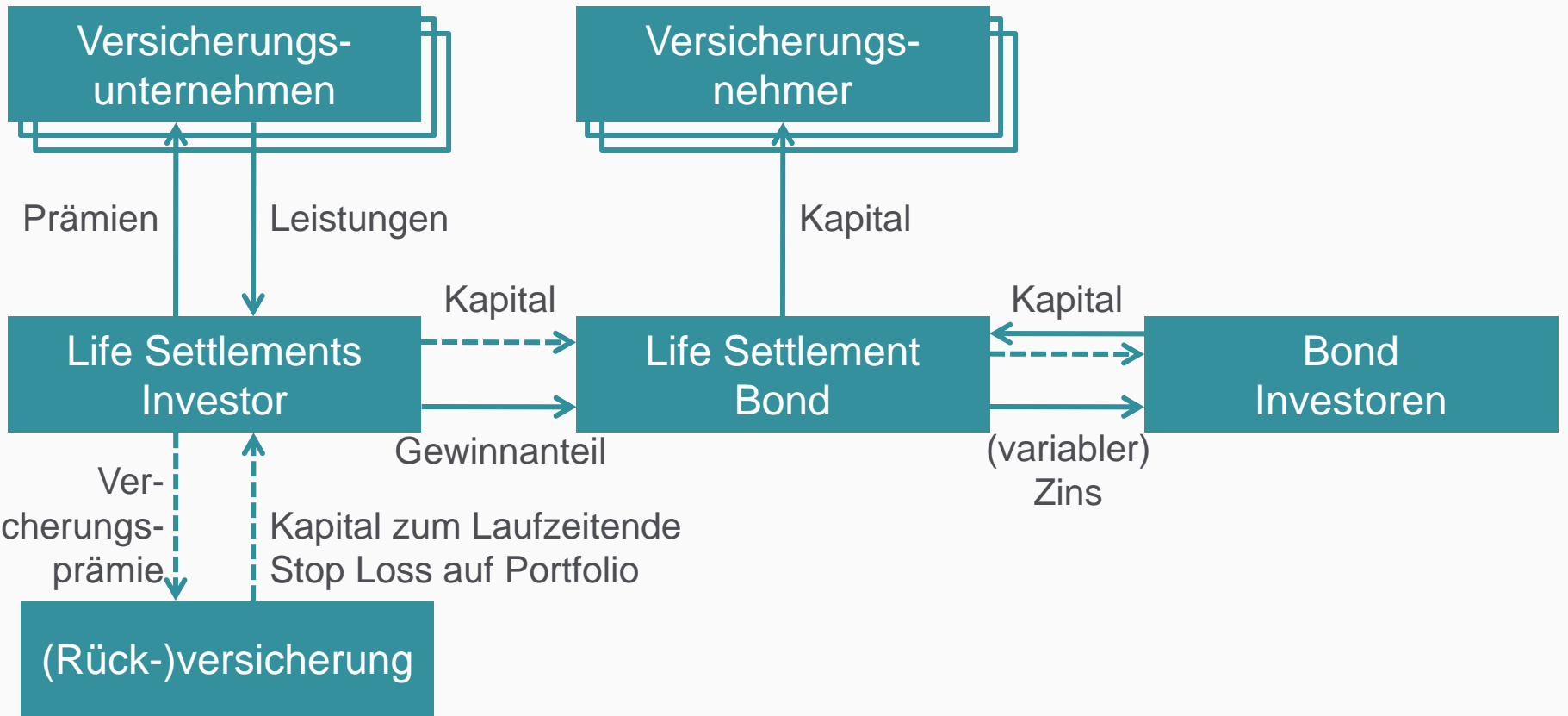


-
- Der Investor wird als Versicherungsnehmer und Leistungsempfänger eingesetzt
 - Er übernimmt damit die Beitragszahlung
 - Er erhält im Leistungsfall die Zahlung durch das Versicherungsunternehmen
 - Versicherte Person bleibt unverändert
 - Der ursprüngliche Versicherungsnehmer erhält für die Abtretung seiner Rechte und Pflichten eine Einmalzahlung

also

- Versicherungsnehmer verliert alle Rechte und Pflichten für Einmalzahlung (finanzrational nur wenn größer Rückkaufswert)
- Investor erhofft sich mehr Ertrag als bei risikolosen Investment, benötigt aber sofort Liquidität

Investoren benötigen Liquidität: Life Settlements Bonds



Versicherungsnehmer

- Bekommen Liquidität
- Einmalzahlung höher als Rückkaufswert des Versicherungsvertrags

Versicherungsunternehmen

- Reduziert Stornoquote (und damit AL-Mismatch?)
- Hat weiter hohe Prämieinnahmen (und damit Gewinne?)

Investor

- Erwirtschaftet Überrendite (tatsächlich?)
- Erschließt neuen Finanz-Markt



WO SIND LIFE SETTLEMENTS ERFOLGREICH? UND WARUM ODER WARUM NICHT?





**Life Settlements
Wholesale Fund** 
A Unique & Uncorrelated Investment
No. of policies purchased 553

LISA® **LIFE INSURANCE
SETTLEMENT
ASSOCIATION**

SAN FRANCISCO (MarketWatch) - Wall Street is developing a product that packages life-insurance policies into investable bonds, and the plan already is generating controversy, according to a media report Sunday.

Goldman retreats from life settlements

***Goldman Sachs winding down life settlement index**

Fri Dec 18, 2009 2:27pm
EST

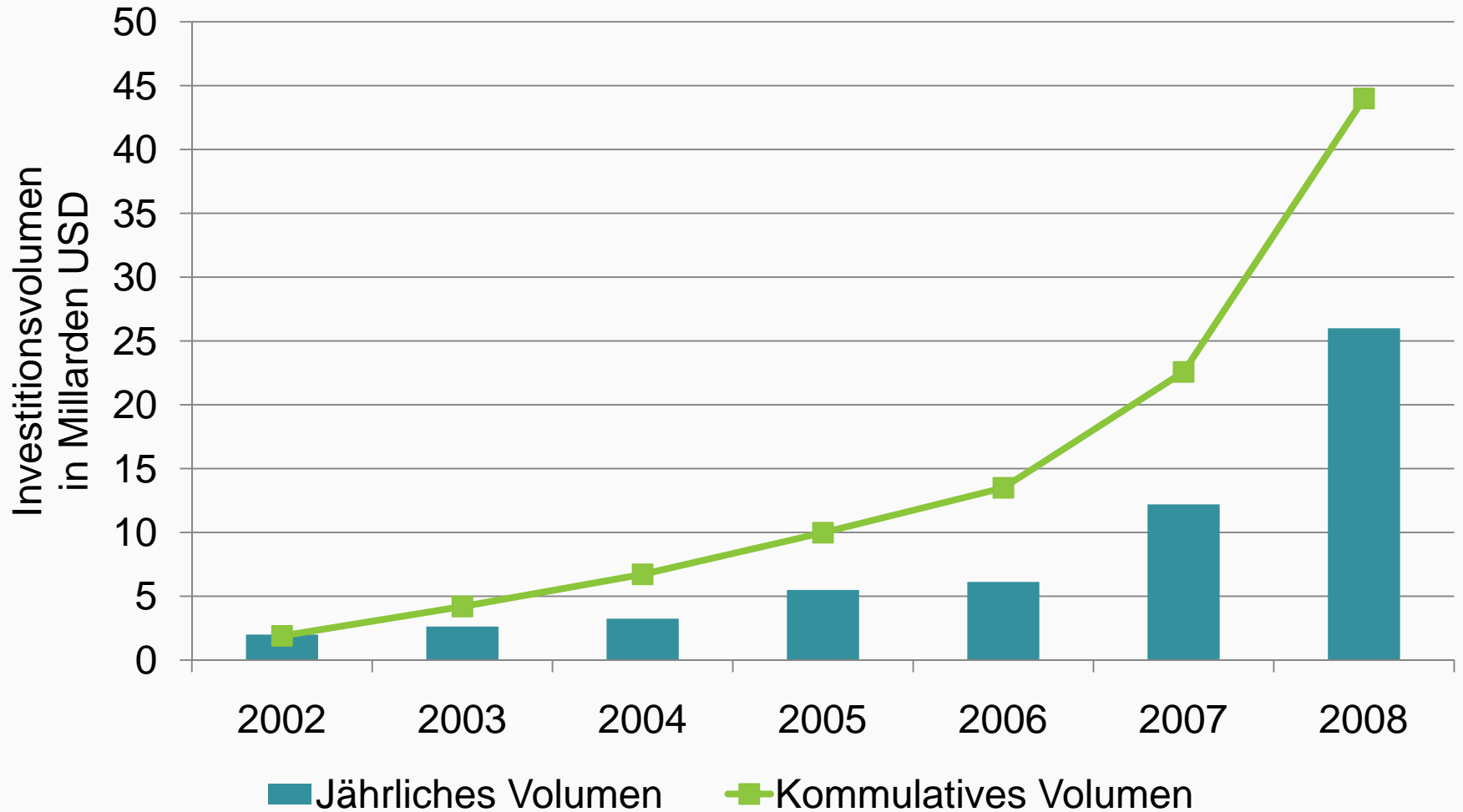


Life Settlement Resources

Life Settlement Services
Life Settlement Services Provide the Financial Life Raft and Unlock Hidden Assets



Life
SETTLEMENT SOLUTIONS
Life Settlement Solutions, Inc.



Life Settlements Markt in den USA

Warum erfolgreich?

Life Settlements Markt in USA besteht größtenteils aus Risikoleben:

- Typisch bei Risikoleben: kein Rückkaufswert der Police
- Sehr großer Markt
- Häufig keine Kranken- oder Pflegeversicherung:
bei schweren Erkrankungen Problem der Finanzierung der Therapie

damit

- Zielgruppe hat wenige Jahre Restlebenserwartung
(viatical life settlements, v.a. jüngere Versicherungsnehmer)
oder bis zu 15 Jahre Restlebenserwartung (v.a. 65 Jahre und älter)
- Große Nachfrage bei Kunden, damit großes Volumen
- Großer Hebel, damit hohes Risiko aber auch hoher möglicher Ertrag

Anbieter in Deutschland: cash.life



Das dreckige Dutzend der Kapitalvernichter: Platz 11 – Cashlife

Das Papier verlor 2008 75,4 Prozent ihres Wertes. Im Durchschnitt von drei Jahren sogar fast 60 Prozent.

- Aus USA kopiertes Geschäftsmodell wenig rentabel, Einbruch in 2007
- In Deutschland kaum Nachfrage nach Zweitmarkt, da
 - nur unwesentlicher Stornoabzug, cash.life bietet typisch nur 3% bis 7% höhere Rückkaufswerte
 - Keine Möglichkeit qualifizierte zweite Risikoprüfung durchzuführen
- Aktuell wird dem VN hauptsächlich Policendarlehen angeboten

LIFE SETTLEMENTS FÜR INVESTOREN



Strukturen ähnlich zu Kreditderivaten (CDS, CDO):

- Vergleichbarkeit und ähnliche finanzmathematische Modellen und Methodik anwendbar

Hohe Renditemöglichkeiten:

- Bei Risikoleben und prognostiziert kurzer Lebenserwartung:
Hoher erwartete Todesfallleistung bei relativ niedrigem Kapitaleinsatz
- „Neuer“ und illiquider Markt mit dadurch noch hohen Margen

Diversifikation mit restlichem Portfolio:

- Sterblichkeit einzelner Personen unabhängig von Kapitalmarkt
- Life Settlements Bond kann als Diversifikation mit Risikoleben-Portfolio gekauft werden

Risiken für Investoren

Kleine Portfolien

////////////////////////////////////
Bonds basieren häufig auf nur wenigen hundert oder tausend Policen mit jeweils sehr hohen riskierten Summen (> \$250.000 üblich), die selbst auch noch weit streuen:

- Sehr volatile Zinserträge je nach zufälliger Sterblichkeit der einzelnen versicherten Personen
- Unsichere, volatile und schwer bewertbare Rückzahlung des eingebrachten Kapitals

Risiken für Investoren

Schwierige Risikoeinschätzung

Im Gegensatz zu Kreditrisiken fehlen ausgereifte Methoden die Einzelrisiken adäquat einzuschätzen und transparent in Bonds zu strukturieren:

- Risikoprüfung bei Life Settlements Vertrag unsicher:
Methoden und Modelle sind noch unausgereift
Medizinischer Fortschritt in Therapie entwickelt sehr schnell (z.B. HIV, Krebs)
- Große Gefahr der Antiselektion:
Versicherungsnehmer stellt schlechteren Gesundheitszustand dar, um höhere Einmalzahlung zu bekommen
- Versicherungsvertragsbedingungen sehr heterogen und intransparent:
Bewertung einzelner Risiken stark von Vertragsklauseln und Leistungsdefinitionen abhängig, die nicht transparent in Bond abgebildet werden können



VIELEN DANK FÜR IHRE
AUFMERKSAMKEIT!

Dr. Frank Schiller

Munich RE 