

Stellungnahme: Bei Fonds-Transaktionen stets korrekt verhalten

Berlin, 5. Oktober 2011 – Das Berliner Emissionshaus Berlin Atlantic Capital (BAC) weist die Behauptung, verdeckte Gewinne zu Lasten der Anleger erzielt zu haben, entschieden zurück. BAC unterstreicht mit Nachdruck, dass sowohl die Prämienfinanzierung von neu abzuschließenden Policen, die so genannte Initiierung, in Zeiten hoher Nachfrage und Angebotsknappheit als auch der Verkauf einzelner Policen zwischen den Fonds rechtmäßig und in Übereinstimmung mit den Beteiligungsprospekten erfolgten.

Die Anleger der Life Trust-Reihe des Berliner Emissionshauses Berlin Atlantic Capital (BAC) haben in US-Lebensversicherungen investiert, die die Life Trust Fonds entweder auf dem Zweitmarkt erworben oder in einigen Fällen als Darlehensgeber (prämien-)finanziert haben. Grundlage für die Investition in einzelne Policen oder eine Prämienfinanzierung sind marktübliche versicherungsmathematische Berechnungsmodelle, mit denen Wahrscheinlichkeiten zur Sterblichkeit auf der Grundlage von Sterblichkeitstabellen und medizinischen Gutachten prognostiziert werden. Auf diesem Wege hat BAC von 2004 bis 2010 über 15.000 Policen geprüft und schließlich 456 Lebensversicherungspolicen in die Portfolien der Life Trust-Fonds übernommen. Dabei wurden 23 Policen durch Life Trust Fonds darlehenshalber prämienfinanziert.

„Weder hat BAC einen Tertiärmarkt vorgetäuscht, noch Preise künstlich in die Höhe getrieben. Fakt ist, dass BAC Verkäufe, soweit überhaupt Policen-Eigentum zwischen den Fonds übertragen wurde, stets zu Marktpreisen und vor allem rechtskonform getätigt hat“, erläutert Franz-Philippe Przybyl, der für das Lebensversicherungsgeschäft verantwortliche Geschäftsführer der BAC. Verkäufe zwischen den Fonds wurden in aller Regel dann getätigt, wenn ein Fonds die Prämienfinanzierung gewährleistete und diese Policen dann durch einen anderen BAC-Fonds bis zur Fälligkeit gehalten wurden. Die Berliner Staatsanwaltschaft ermittelt in diesem Zusammenhang derzeit in Folge einer Strafanzeige, die ein ehemaliger Geschäftsführer vor einigen Wochen gestellt hat. Gegen den ehemaligen Geschäftsführer gehen BAC sowie einige Fonds der BAC seit Beginn 2011, und bisher erfolgreich, zivilrechtlich vor.

Prämienfinanzierung marktüblich und wirtschaftlich geboten

In den Jahren 2004 bis 2008 war das Angebot an soliden, renditestarken Policen aufgrund der hohen Nachfrage auf dem Policen-Zweitmarkt zeitweise knapp. Vor diesem Hintergrund hatte sich BAC entschieden, im Einzelfall Prämien als Darlehensgeberin für neu abzuschließenden Policen zu finanzieren, die den Investitionskriterien für die Fonds der Life Trust-Reihe entsprachen. Dabei wurden an Versicherte zunächst nur Darlehen vergeben, mit denen die Prämien für die ersten zwei Jahre einer neuen Police finanziert wurden. Die Policen verblieben zunächst im Eigentum der Versicherten. Somit erwarb der finanzierende Fonds eine Darlehensforderung und eine Anwartschaft auf einen Teil des späteren Policen-Eigentums.

Der Versicherte und Darlehensnehmer konnte sich nach einer festgelegten Mindesthaltefrist (ca. ein bis zwei Jahre) frei entscheiden, ob er das Darlehen zuzüglich Zinsen zurückführt oder das Eigentum an der finanzierten Police vollständig oder teilweise („Konversion“) auf einen Folgefonds („Käuferfonds“) überträgt. Überwiegend entschieden sich die Versicherten nach Ablauf der Mindesthaltefrist für die Eigentumsübertragung gegen einen Kaufpreis. Der Kaufpreis wurde erst nach Ablauf der Mindesthaltefrist zwischen Käuferfonds, Verkäufer und Makler ausgehandelt. Der finanzierende Fonds erhielt in jedem Fall seine Investition zuzüglich Verzinsung zurück.

Die Differenzbeträge nach dem Übergang von dem finanzierenden Fonds in einen weiteren Life Trust-Fonds erklären sich aus den zusätzlichen Investitionen, die bei diesem Geschäftsmodell anfallen:

- Der Versicherte (Verkäufer) erhielt den nach Ablauf der Mindesthaltefrist den zwischen Makler und Käuferfonds ausgehandelten Kaufpreis.
- Der vermittelnde Makler erhielt hierfür eine marktübliche Provision.
- Die BAC wurde für den Transaktionsaufwand sowie entstandene Drittkosten marktüblich vergütet.

Mit der Beendigung der Darlehensbeziehung konnten somit jene Life Trust-Fonds, die insbesondere in die Finanzierung von Prämien investiert hatten, ihr prospektiertes Ziel erreichen. Der Fonds konnte so mit entsprechender Renditeerfüllung planmäßig oder vorzeitig aufgelöst werden. Gerade die beiden Investments LTI1 und LTI2 waren bewusst als so genannte „Zero Bonds“ ausgelegt, das heißt auf eine befristete Finanzierung von Geldströmen, und wurden daher nach zweijähriger Laufzeit wieder zurückgeführt. Entsprechendes gilt für den Life Trust One, der im Wesentlichen auf die Finanzierung von Prämien ausgerichtet war. Ein langfristiges Halten von Policen war insofern nicht vorgesehen.

Transaktion unter „Dritten“ rechtmäßig

Sämtliche Transaktionen der Life Trust Fonds zum Zwecke der Portfoliooptimierung erfolgten zwischen Dritten und halten auch einem Drittvergleich stand. Als „Dritte“ werden aus gesellschaftsrechtlicher Sicht Käufer bezeichnet, die keinen mehrheitlich gleichen und kontrollierenden Gesellschafterkreis oder im steuerrechtlichen Vergleich einen wirtschaftlich echten Interessensgegensatz haben. Damit sind auch Policen-Verkäufe zwischen den Life Trust-Fonds als Verkäufe an Dritte zu betrachten. Hierauf wird in den Prospekten ausdrücklich hingewiesen.

Aus Anlegersicht entscheidend ist, dass Verkäufe zwischen den Life Trust-Fonds zu jedem Zeitpunkt zu marktüblichen Werten erfolgten. Die jeweilige Bewertung der Policen ergab sich dabei aus den Langlebigkeitserwartungen, die gutachterlich bestätigt wurden, und den zu leistenden Prämien über die Laufzeit. Die Bewertungsansätze, die BAC dabei verwendete, wurden von dem weltweit führenden Versicherungsberatungsunternehmen „Tillinghast Towers Perrin“ begutachtet und zertifiziert.

Ab 2007 investierten die Life Trust-Fonds zunehmend in Zweitmarkt-Policen, da der Einkauf bei steigendem Volumen effizienter zu steuern war. Nach den Gesellschafterbeschlüssen im Mai 2008 sowie weiteren Folgebeschlüssen wurden die vorhandenen Policen zu den jeweiligen Buchwerten in den „Life Trust Asset Pool“ (LTAP) überführt. Auch hierbei handelte es sich um Transaktionen zwischen Dritten. Der LTAP wurde dabei monatlich durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte Touche bewertet.

Tertiärmarktstrategie

Aufgrund der sich verändernden Marktsituation ergänzte BAC die bisherige Strategie, die vorsah, die Policen bis zur Fälligkeit zu halten, um die Option, das Policen Portfolio vollständig oder teilweise am so genannten Tertiärmarkt zu veräußern, sprich: Die Policen wären unabhängig vom Sterblichkeitsverlauf ähnlich einem Wertpapier am Kapitalmarkt verkauft worden. Im Wesentlichen galt es dazu, dass Portfolio kapitalmarktfähig zu machen. Insbesondere bedurfte es dazu einer kritischen Größe von etwa 1.000 Policen, um eine bessere Risikostreuung zu erreichen. Zu diesem Zweck vereinbarte LTAP mit der US-Bank Wachovia 2008 einen kreditfinanzierten Ausbau des Policen Portfolios bis zu der kritischen Größe, die nach drei Jahren den Verkauf des Portfolios am Kapitalmarkt erlaubt hätte. Wachovia drohte Ende 2008 im Zuge der Finanzkrise jedoch die Insolvenz. In der Folge wurde die Bank nur einige Monate nach Vertragsabschluss mit LTAP von Wells Fargo übernommen. Wells Fargo führte die Verbriefungsstrategie zunächst fort, brach die laufende Vorbereitung für die Platzierung einer LTAP-Anleihe im Tertiärmarkt im März 2010 aber unerwartet ab.

Vorwürfe gegen BAC laufen ins Leere

BAC wurde vorgeworfen, es seien Policen zwischen den Fonds nicht marktgerecht verkauft worden, um verdeckte Zwischengewinne zu erzielen. Die Erläuterungen zur Prämienfinanzierung und dem Verkauf an Dritte zeigen, dass diese Vorwürfe ins Leere laufen. Vielmehr erzielte der verkaufende Fonds in Folge der Auflösung des Prämienfinanzierungsdarlehens einen marktgerechten Preis, während der kaufende Fonds wiederum in Übereinstimmung mit den Investitionskriterien eine werthaltige Police in einem durch Produktknappheit geprägten Markt zu marktüblichen Bedingungen sichern konnte. „Ein etwaiger Schaden für einen Fonds ist damit zu keiner Zeit entstanden. Im Gegenteil, diese Transaktionen dienten ausschließlich dazu, das Risiko- bzw. Chancenprofil der Fonds für die Anleger zu verbessern“, sagt Przybyl.

Przybyl schließt: „Wie bei internationalen Finanzmarkttransaktionen üblich, nutzte die BAC Zweckgesellschaften bei der Konversion von Prämienfinanzierung in Policen-Eigentum. Damit wurden lediglich die darlehensfinanzierenden Gesellschaften des einen Fonds von dem Erwerb des Eigentums durch den Käuferfonds aus versicherungsrechtlichen und regulatorischen Grundsätzen getrennt. Daraus einen Verschleierungsvorwurf zu konstruieren, ist abwegig und bewusst aus dem Kontext gerissen, um uns zu schaden“.