

**Investoren verkaufen Rohstoff-ETFs**

Angesichts zunehmender Sorgen am Finanzmarkt haben sich Investoren zuletzt von börsennotierten Indexfonds (Exchange-Traded Funds, ETFs) auf Rohstoffe und ähnlichen Rohstoffprodukten (Exchange-Traded Commodities, ETCs) getrennt. „Im September hielten die Bedenken hinsichtlich des globalen Wachstums an, und die Risiken vonseiten der Staatsfinanzen sind gestiegen“, sagt Nicholas Brooks, der bei ETF Securities die Marktanalyse verantwortet. Auf den Verkaufslisten standen vor allem Produkte, die sich auf breite Rohstoffkörbe bezogen, wie Daten des weltweit größten ETF-Anbieters Blackrock und des europaweit größten ETC-Anbieters ETF Securities zeigen. Weltweit zogen Anleger ETF Securities zufolge im September aus entsprechenden Produkten 592 Mio. Dollar ab. Blackrock beziffert die Abflüsse auf 510 Mio. Dollar. **REUTERS**

**Stimmen nachzählen kann sich lohnen**

Regelt der Gesellschaftsvertrag eines geschlossenen Fonds, dass über bestimmte Sachverhalte und Streitpunkte nicht die Mehrzahl der abgegebenen, sondern die Mehrheit der anwesenden Stimmen entscheidet, sind hiermit nur die Anleger gemeint, die sich selbst oder vertreten durch einen Treuhänder an der schriftlichen Abstimmung beteiligen. Nach einem Urteil des Bundesgerichtshofs ist hierunter nämlich nicht die Summe der anwesenden Personen zu verstehen (Az.: II ZR 153/09). Entscheidend ist vielmehr die Anzahl der schriftlich mit Ja oder Nein stimmenden Teilnehmer. Sofern Fondsanleger mit einer bereits gefällten Entscheidung nicht einverstanden sind, sollten sie auf Basis der aktuellen Entscheidung noch einmal das Abstimmungsergebnis nachzählen. **ROBERT KRACHT**

**Morgan Stanley rechnet mit sinkendem Ölpreis**

Die Rohstoffexperten von Morgan Stanley erwarten in der ersten Hälfte des kommenden Jahres eine sinkende Rohölnachfrage bei zugleich wieder wachsender Produktion in Libyen. Der europäische Ölpreis für die Sorte Brent werde sich entsprechend verbilligen, heißt es in einer gestern vorgelegten Studie. Eine Lösung für die Staatsschuldenkrise in Europa, die potenziell die Nachfrage für Rohöl schwächen kann, sei „noch immer weit entfernt“. Bereits am 28. September hatte Morgan Stanley die Preisprognose für die Sorte Brent fürs Jahr 2012 von 130 auf 100 Dollar je Barrel gesenkt. Morgan Stanley folgt damit anderen Banken wie Barclays oder Commerzbank, die zuvor sinkende Ölpreise prognostiziert haben. **BLOOMBERG**

**VERDACHT AUF ANLAGEBETRUG** Die Staatsanwaltschaft ermittelt bei BAC Berlin Atlantic Capital, dem einstigen Marktführer für geschlossene Fonds mit US-Lebensversicherungspolice. Ein harter Schlag für die ohnehin krisengebeutelte Anlageklasse

**Win-win-Situation der besonderen Art**

Das Emissionshaus BAC soll beim Handel mit US-Lebensversicherungen verdeckte Gewinne erzielt haben

Renate Daum

Selbst in den USA hat die Nachricht von der Razzia bei BAC Berlin Atlantic Capital am 20. September 2011 in Berlin Wellen geschlagen. Denn die Staatsanwaltschaft geht dem Verdacht der Untreue und des Kapitalanlagebetrugs beim größten und lange vermeintlich erfolgreichsten Emissionshaus für Beteiligungsmodelle mit US-Lebensversicherungspolice (LV) nach. BAC wies die Behauptung entschieden zurück, verdeckte Gewinne zu Lasten der Anleger erzielt zu haben. Die Vorwürfe seien unhaltbar.

Seit 2004 haben sich etwa 8000 Anleger mit rund 170 Mio. Euro an zwölf LV-Anlageangeboten von BAC beteiligt. Ziel war es, US-Lebensversicherungspolice oder darlehensfinanzierte Anwartschaften darauf zu erwerben, die Prämien zu zahlen und im Todesfall die Ablaufleistung zu kassieren. Die ursprünglichen Versicherungsnehmer lebten im Schnitt aber länger als erwartet. LV-Fonds verfehlten generell die Prognosen. Bei BAC verlängerte zudem eine Bank 2010 Kredite nicht. Die laufenden Angebote stecken daher in der Krise.

In den Jahren 2006 und 2007 beendete BAC aber noch vier Angebote mit Gewinn. „Die Police sind an institutionelle US-Investoren abverkauft worden“, frohlockte BAC 2007. Als ein Branchenbeobachter aus einem Verkaufsprospekt Transaktionen von Fonds zu Fonds herauslas, zog BAC 2008 vor

Gericht und ließ vortragen: „Die von BAC initiierten US-Lebensversicherungsfonds handeln untereinander nicht mit US-Police aus ihrem jeweiligen Portfolio.“ Die Hinweise bezögen sich nicht auf „tatsächliches oder geplantes Handeln der Emittentin“.

Ganz anders klingt das heute bei BAC: „Policeverkäufe zwischen den Fonds waren nicht nur zulässig, sondern sogar gewollt.“ Erlösen Fonds dabei weniger als am Markt möglich oder zahlen sie mehr als nötig, haben ihre Anleger einen Nachteil.

BAC betont, bis Herbst 2008 seien Police „nur schwer oder überteuert zu erwerben“ gewesen. Anlegern habe der Zugriff auf eigene Bestände Vorteile gebracht. Franz-Philippe Przybyl, für das Lebensversicherungsgeschäft verantwortlicher Geschäftsführer der BAC, spricht etwa bei den darlehensfinanzierten Police von einer „Win-win-Situation“.

Ein zertifiziertes Bewertungsmodell sei genutzt worden, betont BAC. Alle Transaktionen seien marktüblich und regelkonform abgelaufen. Zwischengesellschaften seien aus regulatorischen und steuerlichen Gründen eingesetzt worden. Der Fachjournalist Tilman Welther vom Brancheninformationsdienst Fondstelegramm kritisiert, dass sie für Anleger nicht erkennbar gewesen seien. Przybyl entgegnet: „Daraus einen Verschleierungsvorwurf zu konstruieren, ist abwegig.“

Fest steht: Es gab Aufschläge. Bei einer Transaktion zwischen dem Fonds Life Trust One und dem Fonds Life Trust 11 im Dezember 2007 schlug die

**Weitere Verdachtsfälle**

**Quality Investments** Vier Verantwortliche des niederländischen Fonds sind am 28. September wegen Betrugsverdachts verhaftet worden. Sie sollen ein Schneeballsystem mit angeblichen Investments in Versicherungspolice betrieben haben. Rund 800 Anleger sollen 175 Mio. Euro investiert haben. Das Unternehmen äußerte sich dazu bislang nicht.

**Imperial Holdings** US-Ermittler durchsuchten am 27. September wegen nicht bekannt gewordener Vorwürfe Geschäftsräume des Unternehmens aus Boca Raton in Florida, das Darlehen zur Finanzierung von Lebensversicherungspolice vergibt. Es teilte mit, sich keines Fehlverhaltens bewusst zu sein.

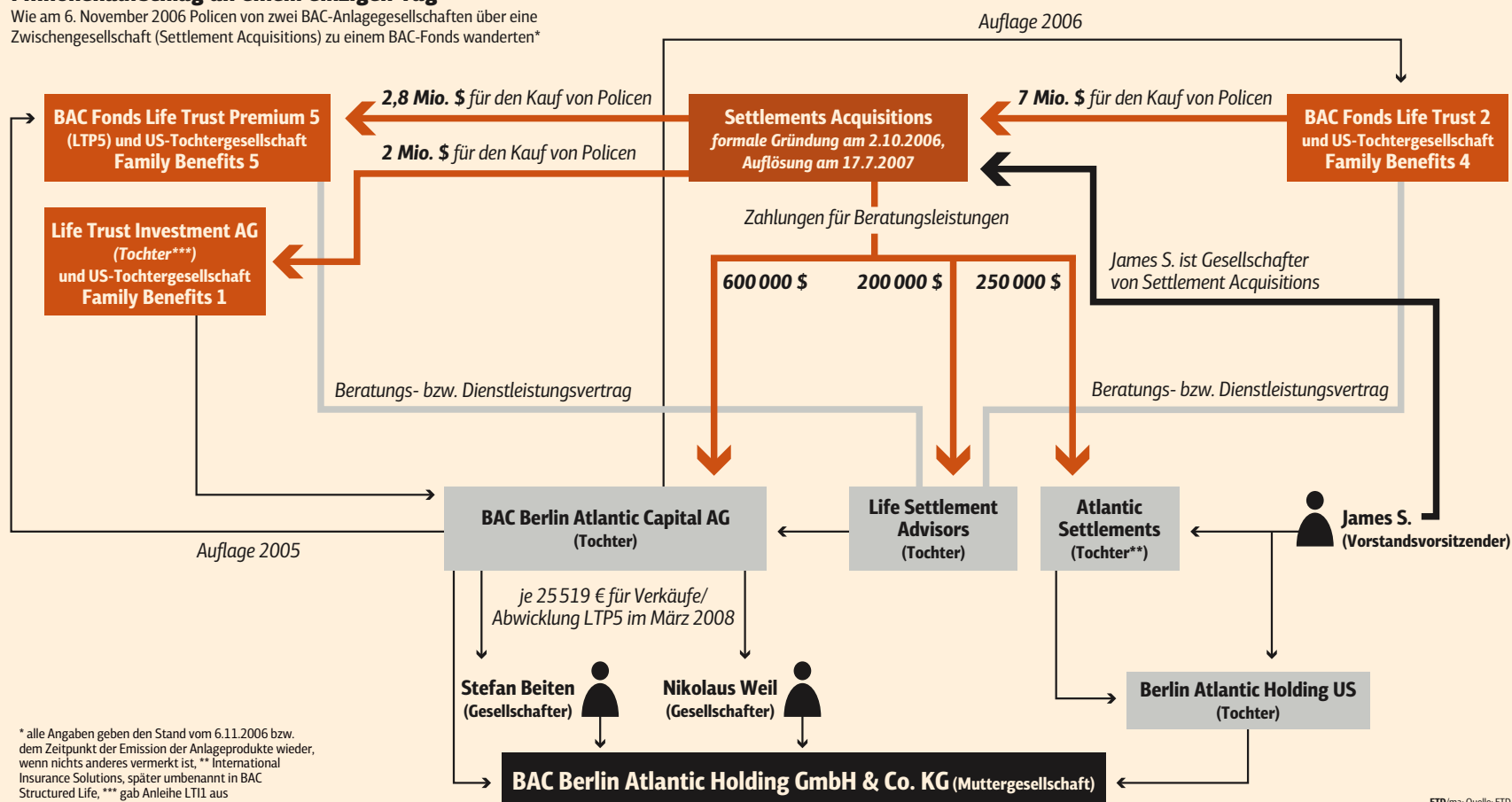
Zwischengesellschaft Life Value Creations knapp 1,3 Mio. Dollar auf. BAC erklärt, es sei das Eigentum von darlehensfinanzierten Police voll erworben worden. Dabei flössen für den Anteilserwerb auch Gelder an die Versicherten und an deren Versicherungsagenten zur Vermittlung.

Bei einem Geschäft vom 6. November 2006 fielen 2,2 Mio. Dollar Differenz an (siehe Grafik). Gut 1 Mio. Dollar davon stellten drei Gesellschaften aus dem BAC-Umkreis für Beratung in Rechnung. Zudem war der Chef und Gesellschafter der Zwischengesellschaft Settlement Acquisitions zugleich Chef des BAC-US-Geschäfts. Es war eines der Geschäfte, bei denen BAC von Verkäufen an „institutionelle US-Investoren“ gesprochen hatte. BAC beharrt dennoch darauf, gesellschaftsrechtlich seien auch Policeverkäufe zwischen den Fonds als Verkäufe an Dritte einzustufen. Bisher behauptete BAC zudem, Manager der Zwischengesellschaften seien keine BAC-Mitarbeiter gewesen. Zu diesem Widerspruch äußerte sich das Haus nicht.

Rasche Transaktionen und Abwicklungen mit Gewinn kamen BAC und ihren Verantwortlichen jedenfalls in mehrerer Hinsicht gelegen. Sie beflügelten den Platzierungserfolg für neue Produkte. Bei mehreren Fonds gab es darüber hinaus Erfolgsbeteiligungen. Die BAC-Gründer Stefan Beiten und Nikolaus Weil erhielten statt Geschäftsführergehältern Beratungshonorare und verwiesen in ihren Rechnungen auf Verkäufe.

**Millionenaufschlag an einem einzigen Tag**

Wie am 6. November 2006 Police von zwei BAC-Anlagegesellschaften über eine Zwischengesellschaft (Settlement Acquisitions) zu einem BAC-Fonds wanderten\*



\* alle Angaben geben den Stand vom 6.11.2006 bzw. dem Zeitpunkt der Emission der Anlageprodukte wieder, wenn nichts anderes vermerkt ist, \*\* International Insurance Solutions, später umbenannt in BAC Structured Life, \*\*\* gab Anleihe LTI1 aus

**Große Nähe**

**Fonds zu Fonds** Zwei BAC-Anlagegesellschaften verkauften Vermögenswerte an Settlement Acquisitions. Ein BAC-Fonds kaufte sie zu einem höheren Preis.

**Verkäufe an Dritte** Chef und Gesellschafter von Settlement Acquisitions war der BAC-US-Chef. BAC stuft dies gesellschaftsrechtlich als Verkauf an Dritte ein.

**Beratungshonorare** Gut 1 Mio. Dollar stellten drei Gesellschaften aus dem Bereich der BAC-Gruppe Settlement Acquisitions in Rechnung.