

**KOMPAKT**

**Widerstand der Regierung**

PARIS/ZÜRICH – Das Interesse von Novartis an der Konkurrentin Aventis ist innerhalb der französischen Regierung auf Widerstand gestossen. Novartis sieht in einer Kombination beider Unternehmen weiterhin Vorteile und eine Wertvermehrung. «Wir betrachten das Novartis-Angebot als feindlich», wird ein Regierungsvertreter in verschiedenen französischen Tageszeitungen vom Mittwoch zitiert. «Wir werden alles tun, was möglich ist, um es zu verhindern.» Frankreich sei ein souveränes Land und lasse sich von den Schweizern nichts wegschnappen, das jahrelang aufgebaut worden sei, sagte der Regierungsvertreter. «Wir haben dies dem Management von Novartis gesagt. Offensichtlich ist die Botschaft nicht angekommen.»

Novartis wollte die Berichte am Mittwoch nicht kommentieren. Am Dienstag hatte der Basler Pharmakonzern unter zwei Bedingungen ein Angebot für die deutsch-französische Aventis als machbar angesehen. Zum einen will Novartis von Aventis zu einer Offerte eingeladen werden, zum andern soll sich die französische Regierung in dieser Sache neutral verhalten. Aventis sieht in Novartis den «weissen Ritter», der den Versuch einer feindlichen Übernahme durch den französischen Rivalen Sanofi-Synthelabo verhindern könnte. Die französische Regierung hatte wiederum ihre Zustimmung zur Sanofi/Aventis-Fusion signalisiert. (sda)

**Erste Streikaktionen von Malern und Gipsern**

ZÜRICH – Maler und Gipser haben am Mittwochmorgen erste Kampfaktionen um die Einführung der Frühpensionierung durchgeführt. Acht Baustellen und Magazine der Deutschschweiz wurden vorübergehend bestreikt, wie die GBI mitteilte. Kommanden Samstag ist eine Kundgebung in



Zürich, am 26. April eine grössere Streikaktion geplant. Rund 60 Leute legten auf der Grossbaustelle «Sunrise Tower» in Zürich-Oerlikon unter dem Motto «Die Pinsel bleiben heute liegen» für einen halben Tag die Arbeit nieder. Ähnliche Aktionen fanden praktisch zeitgleich in Wohlen, Herisau, Bern und Gümliigen (BE) statt. Die Deutschschweizer Maler- und Gipser stehen mit ihrem Arbeitgeberverband SMGV im Konflikt um die Einführung des Pensionsalters 62. Die Gewerkschaft Bau und Industrie (GBI) ging auf Konfliktkurs, indem sie, wie berichtet, an einer Delegiertenversammlung beschloss, per 31. März den Gesamtarbeitsvertrag und die Friedenspflicht zu kündigen. Die Arbeitgeber brachen daraufhin alle Verhandlungen ab. Nun wollen die GBI sowie die Maler und Gipser ihre Forderungen mit Kampfmassnahmen und Streiks durchsetzen. Dem Schweizerischen Maler- und Gipserverband (SMGV) wird Wortbruch vorgeworfen. Laut GBI war die Einführung des Rentenalters 62 per 1. Januar 2004 gemäss dem bereits in der Westschweiz festgelegten Modell vereinbart. Auch hätten die Arbeitgeber die Vorfinanzierung nicht geleistet. Der SMGV wirft dem GBI vor, seine Forderungen zu Lasten der Arbeitnehmer geändert zu haben. Angesichts der wirtschaftlichen Situation der Branche seien diese nicht erfüllbar. (AP)

# Die Post – sie bewegte

«Erfreuliche Zahlen» für das vierte Jahr der Selbständigkeit

VADUZ – Trotz eines wirtschaftlich schwierigen Umfelds steigerte die Liechtensteinische Post AG ihren Gewinn um 97 Prozent auf knapp 2 Millionen Franken. Mit neuen Dienstleistungen wollen die «Gelben» auch künftig für Wachstum sorgen.

• Lucas Ebner

Fax, SMS und E-Mail hinterlassen deutliche Spuren: Zwar machen Briefpost und Post International mit 17,6 respektive 6,7 Millionen Franken noch immer den Löwenanteil am 36,2-Millionen-Umsatz (plus 3 Prozent) aus, beide Sparten sind aber weiterhin rückläufig. Im Inland wurden 1 Prozent weniger Briefe, ins Ausland gar 7 Prozent weniger versandt. Zudem wird im Zuge der Post-Liberalisierung die Gewichtsgrenze für den Monopolbereich von heute 100 Gramm per 1. Januar 2006 in Europa auf 50 Gramm gesenkt werden.

**Rückgänge kompensieren**

«Wir dürfen nicht auf Aufträge warten, wir müssen uns aktiv bemühen und herausfinden, welche



Von links: Herbert Rüdissler, Donat P. Marxer und Stefan Schwendimann.

Nischen die Post noch ausfüllen könnte und mit welchen Produkten und Dienstleistungen wir noch wachsen könnten», erklärte Post-Verwaltungsratspräsident Donat P. Marxer bei der gestrigen Pressekonferenz in Vaduz. Er führte das «erfreuliche Ergebnis» auch auf die hohe Leistungsbereitschaft der 229 Mitarbeiter zurück.

Die «anderen Dienstleistungen» (zum Beispiel Ticketverkauf) sind um 57 Prozent auf 3,9 Millionen Franken gestiegen. Auch die Berei-

che Paketpost (plus 21 Prozent) und Expresspost (plus 5 Prozent) konnten ausgebaut werden. Um das Bedürfnis und die Machbarkeit möglicher Zusatzdienstleistungen herauszufinden, betreibt die Post AG derzeit verschiedene Pilotprojekte.

Es wäre künftig beispielsweise denkbar, dass ein Mitarbeiter die Post einer grösseren Firma nicht nur an einem Ort (Hauptbriefkasten) stellt, sondern die Sendungen an die jeweiligen Bereiche der Firma (Geschäftsleitung, Personalabteilung,

Produktion etc.) direkt verteilt. Bei dieser Gelegenheit könnte er die Ausgangspost des Unternehmens gleich mitnehmen, welche dann von der Post AG frankiert und entsprechend in Rechnung gestellt würde. Auch das Einrichten einer eigenen Poststelle in einem Betrieb wäre laut Herbert Rüdissler, dem Vorsitzenden der Post-Geschäftsleitung, denkbar – «falls dies vom Unternehmen gewünscht wird».

**Neues Logistikzentrum**

Mit der Eröffnung des Schaaner Logistikzentrums im kommenden Mai soll der Bereich Warenlogistik verstärkt werden. Dort können Pakete über 30 Kilogramm oder palletierte Waren von Kunden gelagert und versendet werden. Um zu einem überregionalen Dienstleister zu avancieren, sucht die Post AG deshalb nach entsprechenden Partnern.

Finanz- und Personalleiter Stefan Schwendimann betonte, dass es wichtig sei, die Postmitarbeiter zu fördern. Deshalb wurden letztes Jahr erstmals neben den externen Schulungen auch interne Aus- und Weiterbildungswochen für das gesamte Zustell- und Schalterpersonal durchgeführt.

**LAFV-GASTBEITRAG**

## «Life Settlements» ein alternatives Investment?

Walter Schadenfroh, International Life Settlement Prosperity AGmVK!

Seit ca. 1,5 Jahren gibt es verstärkt im deutschsprachigen Wirtschaftsraum Investmentalternativen in so genannte «Life Settlements» («Risiko-Lebensversicherungen») auf dem Sekundärmarkt für US-amerikanische Lebensversicherungspolice. Auf diesem Markt bieten für gewöhnlich ältere oder kranke Personen Käufern (Investoren) ihre Risiko-Lebensversicherungspolice zu einem diskontierten Prozentsatz (ca. 50 % – 85 %) der Versicherungssumme («Face Value») zum Kauf an. Die zwei Varianten sind «Senior Life Settlements» und «Viatical Settlements» («Viaticals»). Bei der ersten Variante ist der Wegfall des Versicherungsgrundes (Hypothekentrückzahlung, Absicherung der Familie etc.) der Beweggrund, bei der zweiten das Auftreten einer schweren, tödlichen Krankheit und den damit meist einhergehenden extrem teuren medizinischen Behandlungen und deren Finanzierung.

Entstanden ist dieser Markt durch die geradezu groteske rigide Haltung der Versicherungen und Bank keinerlei Rückkaufpreise oder Kreditbeleihungen den Policeinhabern/-Versicherten anzubieten. Man spekuliert(e) schlicht auf den Ausfall der finanziellen Leistungsfähigkeit des Versicherten und die nachfolgende Wertlosigkeit der Police (kein Rückkaufpreis, kein weiterer Versicherungsschutz).

Speziell auf dem Sekundärmarkt für «Viaticals» sind zudem mittlerweile weite Mindestpreise von ca. 50 % gesetzlich gewünscht um möglichen sozialen Repressalien prohibitiv vorzubeugen.

Der Sekundärmarkt (getätigte Transaktionen, berechnet auf das Face-Value) betrug 2003 ca. 1,5 Milliarden USD (Quelle: The Wharton Financial Institutions Centre, The Wharton Business School, University of Pennsylvania), im Vergleich dazu waren es 1990 erst 50 Millionen USD und 1997 bereits 1 Milliarde USD (Quelle:

Carrie Coolidge, Death Wish Investors in Insurance Policies for the Terminally Ill are Watching Their Capital Get Annihilated, FORBES at 206, 19. März, 2001).

Wer sind nun die Teilnehmer an der Settlement-Transaktion?

meist konservative Schätzung des Physicians!

Bei Einzelinvestments (Direktkauf) der Police sind neben der fehlenden Diversifizierung («Lotteriefekt») oftmals die nur oberflächlich abgeklärten juristischen Impli-

Lösung gilt, über den ermittelten NAV (Net Asset Value) ist eine laufende Erfolgskontrolle möglich, die aufsichtsrechtlichen Vorschriften (Standard des Prospektes etc.) geben mehr formaljuristische Sicherheit.

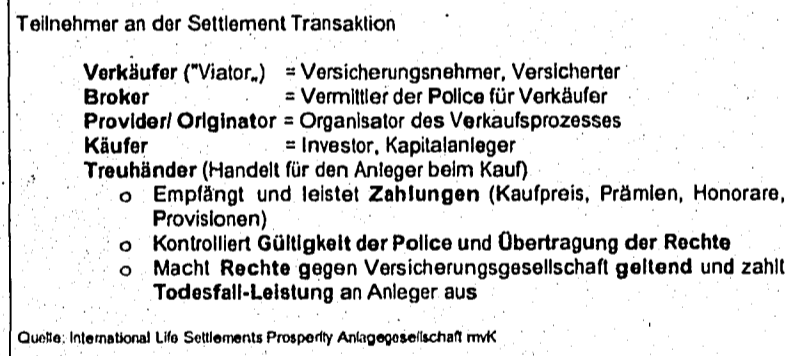
Für alle Investitionsfragen ist jedoch festzuhalten, dass die steuerrechtlichen Implikationen sowohl hinsichtlich der Wohnsitzsteuerbehörde des Investors, wie auch quellensteuerrechtliche Vorschriften in den USA, weitere Investitionsimplikationen enthalten können. Hier bedarf es fachkundiger Abklärung.

Résumé: Das Investment in «Life Settlements» setzt einen langfristigen Anlagehorizont voraus (6–8 Jahre). Das Investmentvehikel sollte möglichst aufsichtsrechtlich reguliert sein. Der Investor klärt seine persönlichen Investitionsprämissen (Fondsgebundene LV, Steuerrecht) so weit als möglich ab.

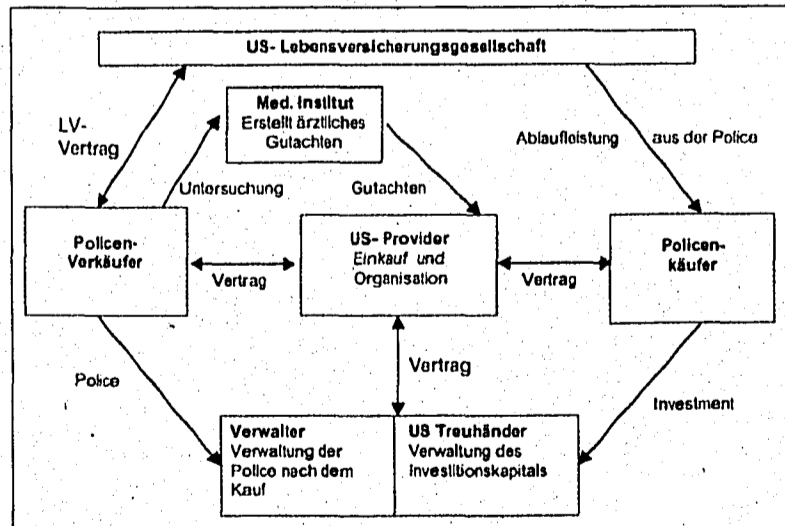
PS: Der Verfasser ist Geschäftsführer einer derartigen Anlagegesellschaft. Er hatte trotz sorgfältigster Vorbereitungen und Erteilung der ersten Konzession in FL (2004) für dieses Marktsegment in den letzten 3 Monaten eine sehr steile und kostspielige «Lernkurve». Dieses Marktsegment ist eine echte Anlagealternative – keine Frage! Aber: Satt zweistellige Renditeversprechen gewisser «Auguren / Anbieter» wecken aber Begierden bei gewissen Anlegern, die zwangsläufig nur mit «grauen Kapitalmarktmethode(n) befriedigt» werden können. Das wird umfangreiche juristische Nachspiele haben. Dies ist im Übrigen auch unisono die Meinung der grössten US-Marktteilnehmer hinsichtlich des europäischen Marktes.

Verfasser: Walter Schadenfroh, International Life Settlement Prosperity AGmVK!

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.



Das Zusammenspiel ist in folgender Grafik beschrieben.



Der Kauf der Police wird hauptsächlich von der so genannten Mortalitätskurve («Restlebenszeit») und dem zugehörigen Diskontsatz («Abzinsungsfaktor») beschrieben. Der «Physician» (medizinischer Gutachter) schätzt die Restlebenszeit heuristisch oder mit adäquaten Sterbetafeln. Der Broker diskontiert mit marktmanenten Raten von 10 %–16 % p.a. den Kaufpreis ab. Wie kommen nun die oftmals (werb wirksamen) hohen «Rates of return» zustande? Der Versicherte stirbt (erheblich) früher als die

nungsgemäss übertragen (?), von extremer Bedeutung.

Bei geschlossenen Fonds (meist auf KG-Basis) handelt es sich um so genannte «Black-Boxes» die aufsichtsrechtlich nicht kontrolliert sind und um oftmals prognostizierte Renditen von 15 % p.a. ausweisen zu können, «Police – Fälligkeitsrenditen» von 25 %–30 % p.a. «erwirtschaften» müssen. Die Differenz sind «weiche Kosten» für den Vertrieb, Fondsmanagement, Beratung etc.

Für die SICAV- oder AGmVK-