

Erhitzte Gemüter wegen «Retros»

Rechtsanwälte streiten über Verjährungsfrist – hohe Summen involviert

Bei der Herausgabe von Retrozessionen an Kunden mit Vermögensverwaltungsmandaten geht es um hohe Summen. Rechtsexperten streiten scharf über die Frage, wann der Anspruch der Kunden verjährt.

Michael Ferber

Das Thema Retrozessionen sorgt nicht nur bei Banken und Konsumentenschützern, sondern auch in der Wissenschaft für erhitzte Gemüter. Die Diskussion entzündet sich an Artikeln in juristischen Publikationen, bei denen es um die Verjährungsfrist für die Pflicht zur Erstattung von Retrozessionen geht. Das Bundesgericht hatte Ende Oktober 2012 entschieden, dass Banken und Finanzintermediäre Provisionen, die sie beim Verkauf von Finanzprodukten von den Anbietern bekommen haben, an Kunden mit Vermögensverwaltungsmandaten herausgeben müssen. Dabei könnten die Summen in die Milliarden gehen, wenn sie rückwirkend über die Jahre hinweg addiert werden. Rechtsexperten streiten über die Frage, wann der Anspruch der Kunden verjährt – nach fünf oder zehn Jahren. Das Bundesgericht hat diese Frage bisher offengelassen.

Jean-Marc Schaller, Rechtsanwalt für Bankenrecht und Privatdozent an der Universität Zürich, weist auf Anfrage auf einen in diesem Jahr in der juristischen Zeitschrift «GesKR» erschienenen Artikel hin. Dieser Beitrag namens «Verjährung des Anspruchs auf Herausgabe von Bestandespflegekommissionen» der bei der Kanzlei Homburger tätigen Rechtsanwälte Flavio Romerio und Claudio Bazzani kommt zum Schluss, dass der Anspruch des

Kunden auf Herausgabe von Retrozessionen als periodische Leistung im Sinne von Art. 128 Ziff. 1 Obligationenrecht (OR) zu qualifizieren sei und daher bereits nach fünf Jahren verjähre. Für Banken wäre dies natürlich viel besser als eine zehnjährige Frist.

In dem «GesKR»-Beitrag werden die Verbindungen von Romerio zur Grossbank UBS jedoch nicht offengelegt. Diese Vorgehensweise erscheint nicht unproblematisch, da mit einem wissenschaftlichen Beitrag in einer juristischen Fachzeitschrift der Anschein der Objektivität erweckt werde, sagt Schaller. Romerio ist mit UBS-Verwaltungsrätin Isabelle Romy verheiratet. Aus Schallers Sicht erscheint ausserdem die Auffassung der Fünf-Jahre-Frist objektiv den Umständen nicht angemessen, wenn man etwa den Zweck und Ausnahmecharakter der verkürzten Verjährung betrachte. Zudem werde in der bisherigen Diskussion ausgeblendet, dass ein Anspruch, selbst wenn er verjährt sein sollte, nicht erlösche, sondern nach wie vor bestehe.

Gemäss Romerio und Bazzani ist dieser Auffassung auch deshalb nicht zu folgen, weil sie – in Verbindung mit dem Argument, dass der Herausgabeananspruch erst bei Kündigung fällig wird – zu einer vom Gesetzgeber kaum gewollten Ausdehnung der Verjährung des auftragsrechtlichen Herausgabeanpruchs führen würde. Kunden bzw. deren Erben könnten die Herausgabe von Retrozessionen verlangen, welche eine Bank vor Jahrzehnten erhalten hat. Wie Romerio auf Anfrage sagte, ist auch zu beachten, dass einige Rechtsanwälte, die seinen Beitrag kritisierten, die Interessen von Kunden vertreten und diese in die Medien tragen wollen. Er vertrete in dieser Frage der Verjährungsfrist niemanden und betreue selbst in dieser Frage auch keine Mandate von

Banken. Ihn habe die Frage einfach akademisch interessiert. Teilen der anderen Seite gingen anscheinend die sachlichen Argumente aus, weshalb sie auf seine Person schössen.

Für Diskussionen unter Juristen sorgt ausserdem der Aufsatz «La prescription de la créance en restitution des commissions d'état après l'ATF 138 III 755» von Pascal Pichonnaz, Franz Werro und Béatrice Hurni, der in diesem Jahr in der Zeitschrift «Aktuelle Juristische Praxis» erschienen ist. Dieser Artikel gibt in Teilen ein Gutachten wieder, das Pichonnaz und Werro, beide Professoren an der Universität Freiburg i. Ü., für die UBS erstellt haben. Dies ist in der Zeitschrift auch klar ausgewiesen.

Monika Roth, Advokatin und Professorin an der Hochschule Luzern, kritisiert indessen, vollzeitbeschäftigte Universitätsprofessoren müssten sich überlegen, zu welchen Fragen sie sich äussern wollten. Schliesslich gehe es um ein vorgezogenes Parteigutachten in Gestalt eines wissenschaftlichen Beitrags im Hinblick auf einen absehbaren Gerichtsprozess. Es könne sein, dass am Ende das Bundesgericht über die Frage der Verjährungsfrist entscheiden müsse. Aus Bankensicht sei ein solcher Artikel eine mögliche Strategie. Wenn aber die Wissenschaft dazu Hand biete, so verliere sie ihre akademische Integrität.

Pichonnaz sagte auf Anfrage dazu, das Gutachten und der Artikel seien unparteiisch, viele seiner Kollegen kämen zu denselben Schlüssen. Er hätte genau dasselbe geschrieben, wenn er nicht von der UBS zur Erstellung des Gutachtens aufgefordert worden wäre. Als stellvertretender Präsident der Eidgenössischen Kommission für Konsumentenfragen versuche er auch die Interessen von Konsumenten zu berücksichtigen. In der Sache der Verjährung sei aber die Frage vor allem technischer Natur.

Alan Greenspans Zettelkasten

Früherer Fed-Chef nimmt Kosten des Sozialstaates ins Visier

Selbstkritik ist nicht die Stärke des ehemaligen Fed-Chefs Alan Greenspan. Trotzdem lohnt sich die Lektüre seines neuen Buchs. Er weist etwa nach, dass in den USA die enorme Erhöhung der Sozialausgaben eins zu eins die Ersparnisse verdrängt hat.

Washington · Wer immerwährende Stabilität will, endet mit Stagnation. Mit dieser Grundüberzeugung öffnet und schliesst der frühere Fed-Chairman Alan Greenspan sein soeben erschienenes Buch «The Map and the Territory». Laut Greenspan gilt es zu akzeptieren, dass es immer wieder Phasen mit einem «irrationalen Überschwang» gibt, in denen also Investoren vom Herdentrieb erfasst werden. Dies war zuletzt am amerikanischen Immobilienmarkt zu beobachten oder zuvor während des Booms der Technologieaktien in den späten 1990er Jahren. Dahinter stecke eigentlich eine positive menschliche Eigenschaft, schreibt Greenspan: der Optimismus. Ohne Zuversicht scheuen Unternehmer das Risiko und bringen keine neuen Produkte auf den Markt.

Schrumpfkur für Banken

Greenspan hatte bis 2006 gut 18 Jahre an der Spitze der US-Notenbank gestanden. Nach dem Platzen der Immobilienblase geriet «seine» Niedrigzinspolitik aber in die Kritik, während ihm zuvor unkritische Bewunderung entgegengebracht worden war. Man mag Greenspan beipflichten, dass gegen Phasen von Euphorie und Furcht kein Kraut gewachsen ist. Doch eine Notenbank sollte solche Ausschläge nicht noch verstärken. Der 87-Jährige indes bleibt hart – Kritiker werden sagen: uneinsichtig. Die Ursachen für den Crash sind aus seiner Sicht anderswo zu orten als in der (zu) lockeren Geldpolitik.

So weist er darauf hin, dass die Sparquote in den Entwicklungs- und Schwellenländern von 23% am Bruttoinlandsprodukt (BIP) 1999 auf 33% 2007 geklettert ist. Es sei dieser enorme Anstieg der Ersparnisse gewesen, der weltweit die langfristigen Zinsen gedrückt habe, argumentiert Greenspan. Er geistelt auch das Verhalten der staatlich gesponserten Hypothekenfinanzierer Freddie Mac und Fannie Mae, die auf Geheiss Washingtons den Anteil der Hauseigentümer unter den armen Haushalten erhöht hatten. Im Jahr 2004 etwa nahmen Fannie und Freddie fast die Hälfte aller neuen mit Subprime-Hypotheken unterlegten Wertpapiere auf ihre Bücher. Und trotzdem: Es ist eine Sache, Fannie und Freddie eine Hauptschuld an der Immobilienblase zuzuweisen, eine andere, die Geldpolitik des Fed – «das Fed hätte nur wenig tun können, um den Anstieg der Hauspreise zu bremsen» – von der Kritik aus-

zusparen. Immerhin räumt der frühere Fed-Chef bei der Bankenregulierung Versäumnisse ein. Er spricht sogar von Verzweiflung, weil Grossbanken nun amtlich den Stempel erhalten hätten, sie seien zu wichtig, um sie im Ernstfall untergehen zu lassen. Er sieht keine Alternative dazu, die grössten Institute zu einer Schrumpfung zu zwingen.

Milde Form des Sozialismus

Sein Buch kommt zuweilen wie ein Zettelkasten daher, unter einem Stichwort finden sich dann nur einige wenige Sätze und Überlegungen. Aber es lohnt, darunter die Perlen zu finden. Greenspan ist ein origineller Denker und sucht in volkswirtschaftlichen Daten unermüdlich nach statistischen Zusammenhängen. Kein Wunder, hat er doch mit ökonomischen Prognosen lange Jahre sein Geld verdient. Spannend ist vor allem seine These, dass die Erhöhung der Sozialausgaben 1:1 die einheimischen Ersparnisse verdrängt hat. Ausgangspunkt ist dabei seine Beobachtung, dass die gesamtwirtschaftliche Sparquote in den USA von 1965 bis 2012 von 22% auf 12,9% – also um gut 9 Prozentpunkte – am BIP zurückgegangen ist. Im gleichen Zeitraum haben sich die Kosten für alle Sozialprogramme, etwa für die staatlichen Krankenversicherungen sowie für die Altersrenten, von 4,7% auf 14,9% am BIP – also um 10 Prozentpunkte – erhöht. Oder anders ausgedrückt: Jeder Dollar, der in die Sozialausgaben und damit letztlich in den Konsum floss, senkte die Ersparnisse um fast einen Dollar. Der Grund, dass die Investitionen nicht ganz so stark zurückgingen, nämlich von 21,4% auf 16,2% am BIP, ist, dass sich die USA im Ausland verschuldet haben.

Dies ändert nichts daran, dass sich aufgrund dieser Entwicklung der Produktivitätsfortschritt – wie viel pro Stunde hergestellt wird – abgeschwächt hat. Von 1870 bis 1970 stieg der Ausstoss pro Arbeitsstunde im Schnitt um 2,2% pro Jahr. Doch von 1965 bis 2012 ging das Wachstum auf 2% zurück. Dies tönt nach einem geringen Unterschied, doch er kumuliert sich über die Jahre. Wäre das Produktivitätswachstum seit 1965 2,2% statt 2% gewesen, wäre die Wirtschaftsleistung 2011 um 8% höher ausgefallen. Und da laut Greenspan die Gewinnmargen kaum gelitten haben, waren es besonders die unteren Schichten, die diese Bürde durch entgangene Lohnsteigerungen getragen haben. Auch hier klingt wieder die Ausgangstheorie an. So hält Greenspan fest, es sei positiv, dass moderne Gesellschaften die diversen Spielarten des Sozialismus endlich ad acta gelegt hätten. Doch Wohlfahrtsstaaten, sofern sie nicht begrenzt würden, hätten sich als ähnlich problembeladen erweisen.

Alan Greenspan: The Map and the Territory. The Penguin Press, New York 2013. 388 S., 36 \$.

Solider Aufschwung in Grossbritannien

Anhaltendes Wachstum im dritten Quartal

London · Die britische Konjunktur scheint sich auf einem soliden Pfad der Erholung zu befinden. Wie das Nationale Statistikamt am Freitag auf der Grundlage einer ersten provisorischen Schätzung bekanntgab, ist die Wirtschaft im dritten Quartal preisbereinigt um 0,8% gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Das ist die höchste Wachstumsrate, die in den letzten drei Jahren registriert wurde, und schliesst an die im Vorquartal gemessenen 0,7% an. Im Jahresvergleich ergibt sich ein reales Wachstum von 1,5%. Das ist ein deutlicher Fortschritt, nachdem die britische Wirtschaft in den zwei Jahren davor praktisch nicht gewachsen war.

Der Aufschwung war im dritten Quartal breiter abgestützt als im ersten Halbjahr. Wie das Statistikamt angab, legten diesmal neben dem Dienstleistungssektor (0,7%) auch die Industrie (0,5%) und der Bausektor (2,5%) zu. Der in Grossbritannien besonders dominante Dienstleistungssektor hat damit das vor der Finanzkrise erreichte Niveau leicht übertreffen können. Die anderen Sektoren sind noch nicht so weit. Das Volumen der Gesamtwirtschaft liegt preisbereinigt immer noch 2,5% unter dem Anfang 2008 registrierten Höhepunkt.

Verschiedene Stimmungsindikatoren deuten auf einen noch kräftigeren

Auftrieb hin. Die meisten Finanzanalytiker sind deshalb zuversichtlich, dass der Aufschwung solide abgestützt ist und sich fortsetzen wird. Die gute Stimmung wird durch einen kräftigen Auftrieb im Immobiliensektor angefeuert, der sich bereits positiv auf den Hausbau auswirken dürfte. Seit dem Sommer wird landesweit ein sehr rascher Anstieg der Immobilienpreise registriert, nachdem die Regierung ein Subventionsprogramm für Hypotheken angekündigt und der neue Governor der Bank of England, Mark Carney, rekordtiefe Zinsen für die nächsten drei Jahre versprochen hatte.

«Reflexe», Seite 28

ASSET MANAGEMENT

Nur wer genau hinsieht, entdeckt wahres Marktpotenzial.

Investieren Sie in bilanzstarke europäische Unternehmen: Credit Suisse SICAV One (Lux) European Equity Dividend Plus.

Mehr zu unserem Asset Management auf credit-suisse.com/funds

Fondsdomizil ist Luxemburg. Vertreter ist Credit Suisse Funds AG, Zürich. Zahlstelle ist Credit Suisse AG, Zürich. Jahres- und Halbjahresbericht, KIID sowie die Dokumente nach Art. 13a und 15 Abs. 3 KKV können beim Vertreter sowie allen Niederlassungen der Zahlstelle kostenlos bezogen werden.

CREDIT SUISSE

Dividende
Kursgewinn
Investment
Re-Investment

Sprint Marathon
Marktentwicklung
Dividendenentwicklung
kurzfristig langfristig
Lungo Espresso