

verstrichen und die Flexibilisierung des BVG-Mindestzinssatzes im Bereiche der Schadensberechnung wegen der erforderlichen Rechtssicherheit artfremd sei (E. 2.3.). Grundsätzlich leiden die institutionellen Anleger wie die geschädigten Personen unter den hartnäckig tiefen Zinsen. So weist die wohl grösste Pensionskasse des Landes, die Publica, im Geschäftsbericht 2013 eine jährliche Durchschnittsrendite für die Jahre 2001 bis 2013 von 3,03% aus. Und für die gleiche Zeitspanne beträgt die durchschnittliche Performance des AHV(IV/EO)-Fonds pro Jahr 2,46%, wohingegen die 2011 abgetrennten IV-Fonds und EO-Fonds bis 2013 eine jährliche durchschnittliche Performance von 2,2% resp. von 3,6% vorlegen.

7.

Wenn sich wirklich kein Referenzzinssatz finden lässt, sollte subtil in einem Gutachten herausgearbeitet werden können, was denn im Haftpflichtrecht eigen für die Bestimmung des Zinsfusses sein soll. Zum einen dürfte es sicher einmal die Lebenssituation der geschädigten Person sein, die unter Umständen einen Teil der Kapitalabfindung in einen Sachwert investiert. Zum anderen dürften generell die Vermögensverwaltungskosten bei Privaten höher ausfallen als bei den institutionellen Anlegern. Doch dürfte dieser Unterschied nicht allzu gross ins Gewicht fallen.

Fazit:

In meinem vor Jahren in HAVE 2002, 391 ff. publizierten Artikel habe ich mich für einen Zinsfuss von 2% stark gemacht und bleibe heute – auch nach reiflicher Überlegung – dabei. Ist es damals vor dem Hintergrund des fallenden BVG-Mindestzinssatzes eher ein Schuss ins Blaue gewesen, orientiert sich meine aktuelle Einschätzung allgemein an den institutionellen Anlegern, die momentan äusserst vorsichtig und eher pessimistisch agieren. Und mittlerweile sind die elektronischen Rechenprogramme derart fein ausgestaltet, dass sich jedes Szenario mühelos errechnen und Tabellenwerke in Buchform in den Schränken verschwinden lässt.

Kapitalisierungszinsfuss – quo vadis?

Monika Friedli* / Peter Kaufmann**

A. Allgemeines

Die Kapitalisierung ist die Ermittlung des gegenwärtigen Kapitalwertes von zukünftigen periodischen Leistungen, wobei der Kapitalisierungszinsfuss der Zinssatz ist, welcher von der zu kapitalisierenden Rente diskontiert wird. Seine Höhe entspricht dem mutmasslichen Ertrag, welcher sich aus dem Schadenersatzkapital real erzielen lassen sollte.¹ Damit soll der Vorteil, welcher eine Person durch die Bereitstellung des Kapitalbetrages erhält, ausgeglichen werden.² Früher wurde der Zinsfuss nominell verstanden, womit angenommen wurde, dass der Kapitalempfänger eine Nominalrendite von 3,5% erwirtschaften kann. Seit 1999 wird dieser Zinssatz als Realzins interpretiert, womit bei der Kapitalisierung des künftigen Schadens nur noch die hypothetische Reallohnentwicklung berücksichtigt wird, da die künftige (und hypothetische) Teuerung bereits im Zinssatz enthalten ist. Der Kapitalempfänger trägt somit das Risiko, dass er auf diesem Kapital, welches er in aller Regel zur Bestreitung seines Lebensunterhaltes benötigt, real durchschnittlich 3,5%, das heisst nominal gegen 5% pro Jahr (unter Berücksichtigung der Verwaltungskosten) erzielen muss. Einen Gewinn würde er erst dann erzielen, wenn er eine höhere Nettoerrendite erwirtschaften könnte, was aber wegen des Verzehr des Kapitals und der Reduktion des verfügbaren Volumens kaum möglich sein wird.³ Zudem müsste der Kapitalinhaber über eine Risikofähigkeit verfügen, was bei Kapitalleistungen, welche den Unterhalt längerfristig gewähren sollten, nicht der Fall sein kann.

B. Bisherige Begründung des Kapitalisierungszinsfusses durch das Bundesgericht

1. Wirtschaftsentwicklung

Der zu berücksichtigende Zinsfuss wurde 1946 bei 3,5% veranschlagt und hat seine Gültigkeit trotz

* Rechtsanwältin, Frei Kaufmann Rechtsanwälte, Bern.

** Rechtsanwalt, Frei Kaufmann Rechtsanwälte, Fachanwalt Haftpflicht- und Versicherungsrecht, Bern. Die Autoren sind Mitglieder bei legit.ch.

¹ ALEXANDRA RUMD-JUNGO/BETTINA HÜRLIMANN-KAUP/MARKUS KRAPE, Kapitalisieren im Zivilrecht, ZBJV Band 140 2004, 545, 545 ff.

² BGE 125 III 312, E. 5a.

³ MARC SCHÄTZLE, Von den Barwerttafeln zum Capitalisator, Plädoyer 6/03, 19, 20 f.

vielfacher Kritik bis heute beibehalten.⁴ Bestätigt wurde er letztmals mit Entscheid vom 12. Juli 2011.⁵ In diesem Entscheid wurde angesichts der stark veränderten Anlagesituation der letzten Jahre eine neue Stellungnahme der Schweizerischen Nationalbank gefordert und eine Senkung des Zinsfusses auf 2% verlangt. Das Bundesgericht verneinte die Notwendigkeit weiter gehender Abklärungen, da die bisherige Rechtsprechung seit dem Leitentscheid von 1999 mehrfach bestätigt worden sei. Es sei zudem nicht dargetan, dass die bisherige Wirtschaftsentwicklung eine Praxisänderung erheischen würde, liess das Bundesgericht verlauten.⁶

Ein Vorstoss zur Senkung des Zinsfusses wurde zudem bereits mit Urteil vom 17. Januar 2007 abgewiesen. Das Bundesgericht begründete die Klageabweisung damit, dass die Wirtschaftsentwicklung seit den letzten Entscheiden der Jahre 2004 und 2005 keine Praxisänderung rechtfertigen würde. Auch der Verweis auf die Renditen der langfristigen Bundesanleihen, welche nach wie vor nur einen Realzins von 2% abwerfen würden, wurde vom Bundesgericht nicht erhört.⁷

Im Entscheid vom 20. Dezember 2005 wie auch in demjenigen vom 22. Juni 2004 anerkannte das Bundesgericht zwar, dass nach seinem Leitentscheid 125 III 312 von 1999 der Finanzmarkt Einbrüche erlitten hat, dennoch sah es keine Notwendigkeit, den Kapitalisierungszinsfuss anzupassen. Die Argumentation des Bundesgerichts deckte sich dabei weitestgehend mit derjenigen des Entscheides von 2004.⁸ In diesem Entscheid wurde ausgeführt, dass aufgrund der seit dem Leitentscheid vergangenen relativ kurzen Zeitspanne nicht zuverlässig prognostiziert werden könne, dass ein realer Ertrag von 3,5% auf längere Zeitdauer nicht mehr zu erzielen sei. Auch die Herabsetzung des BVG-Mindestzinssatzes vermochte an den juristischen Überlegungen des Bundesgerichts nichts zu ändern. Eine weiter gehende Auseinandersetzung fand nicht statt, zumal sich nach Ansicht des Gerichts aufgrund des Alters des Klägers eine Praxisänderung nicht aufdrängte. Des Weiteren verwies es darauf, dass die Möglichkeit bestanden hätte, auf eine Ausrichtung einer indexierten Rente zu klagen, um von den damit verbundenen Vorteilen zu profitieren.⁹

Im Leitentscheid 125 III 312, welcher den Kapitalisierungszinsfuss von 3,5% verankert hat, verweist das Bundesgericht zu seiner Begründung auf verschiedene Expertenmeinungen, deren Berechnungen jedoch unterschiedliche Zeiträume umfassten und die Vermögensanlagekosten nicht konsequent in Abzug gebracht haben. Gemäss diesen Zusammenstellungen konnte eine reale Rendite von 3,5% «wenn überhaupt, nur mit einer eher aggressiveren Anlagestrategie» erreicht werden, «das heisst mit einem Aktienanteil von 30% und mehr».¹⁰ Das Bundesgericht hat hierzu festgehalten, dass einem Geschädigten gewisse Anlagerisiken zumutbar sind, nicht jedoch besonders risikoreiche Anlagen, da dieser mit der Kapitalabfindung den laufenden Verzehr, das heisst den Lebensunterhalt, zu bestreiten hat.¹¹

Das Bundesgericht sah den Lösungsansatz zur Bestätigung der bisherigen Rechtsprechung insbesondere in Anlagefonds und in Bezug auf einen kürzeren Zeitraum,¹² da «in Würdigung der Aussagen der Experten davon auszugehen ist, dass ein realer Ertrag von 3,5% jedenfalls seit Mitte der achtziger Jahre im Rahmen dessen liegt, was sich (...) erzielen lässt».¹³ Eine Änderung der Rechtsprechung wurde abgelehnt und am Kapitalisierungszinsfuss von 3,5% festgehalten.

2. Rechtssicherheit

Als eines der Hauptargumente wird vom Bundesgericht immer wieder vorgebracht, dass für die Rechtsgleichheit eine langjährige Rechtsprechung nur dann abzuändern ist, wenn sich hierfür ausreichend ernsthafte Gründe anführen lassen. Diese Gründe, die zugunsten einer neuen Betrachtungsweise sprechen, müssen insgesamt gewichtiger sein als die nachteiligen Auswirkungen, welche die Änderung insbesondere auf die Rechtssicherheit hat. Zumal im Bereich der Schadenskalkulation das Bedürfnis nach Rechtssicherheit besonders ausgeprägt ist.¹⁴ Im Zusammenhang mit dem Kapitalisierungszinsfuss führte das Bundesgericht aus, dass eine Änderung nur dann gerechtfertigt sei, «wenn hinreichend sichere Anzeichen dafür bestehen, dass ein Realertrag von 3,5% auf Kapitalabfindungen in absehbarer Zeit nicht realisierbar ist und sich mit hinreichender Gewissheit sagen lässt, dass der seit 1946 geltende Kapitalisierungszinsfuss mit dem Grundsatz

⁴ Vgl. STEPHAN WEBER, Keine Minderung von Zins und Schaden, HAVE 2004, 306; MAX SIDLER, Das endgültige Ende einer Illusion; HAVE 2009, 407, MARC SCHAEZLE, Sicherstellung von Haftpflicht-Versicherungsrenten und ihre Berechnung, HAVE 2003, 166.

⁵ Urteil des BGE 4A_127/2011 vom 12. Juli 2011.

⁶ Urteil des BGE 4A_127/2011 vom 12. Juli 2011, E. 11.

⁷ Urteil des BGE 4C.263/2006 vom 17. Januar 2007, E. 5.2 f.

⁸ Urteil des BGE 4C_178/2005 vom 20. Dezember 2005, E. 5.2.

⁹ Urteil des BGE 4C.3/2004 vom 22. Juni 2004, E. 2.3.

¹⁰ STEPHAN WEBER, Keine Minderung von Zins und Schaden, HAVE 4/2004, 306, 310.

¹¹ BGE 125 III 312, E. 6.

¹² WEBER (Fn. 10), 310.

¹³ BGE 125 III 312, E. 7.

¹⁴ BGE 125 III 312, E. 7.

des vollen Schadenausgleichs nicht zu vereinbaren ist».¹⁵ Anzeichen, dass sich die derzeitige Ertragslage in absehbarer Zeit nicht mehr halten könne, bestanden und bestehen nach Ansicht des Bundesgerichts nicht, sodass bis heute an dieser Rechtsprechung festgehalten wird.

3. Grundsatz des vollen Schadenausgleichs

Grundsätzlich ist dem Bundesgericht zuzustimmen, dass der Kapitalisierungszinsfuss nicht eine Momentaufnahme darstellen darf, sondern auf längerfristigen Perioden beruhen muss. Dennoch haben die letzten Jahre verdeutlicht, dass der vom Bundesgericht als relevant hinzugezogene Zeitrahmen von lediglich 10 Jahren im Beretta-Entscheid genau die Hochzinsphase und Börsenboomjahre mit entsprechenden Renditen umfasst hat.¹⁶ In diesem Zusammenhang hat bereits WEBER ausgeführt, dass sowohl der Grundsatzentscheid wie auch der Entscheid 4C.3/2004 den Nachweis schuldig geblieben sind, dass die Erreichung des Zinsfusses zu diesem Zeitpunkt überhaupt möglich war, da das Bundesgericht letztendlich nicht auf die Studien der hinzugezogenen Finanzexperten abgestellt hat.¹⁷ SIDLER setzte sich noch eingehender mit den konkreten Zahlen der Experten auseinander und verdeutlichte, dass ein Festhalten an der bisherigen Rechtsprechung nur möglich war, da das Bundesgericht in seiner Argumentation auf den kurzen Zeitraum ab Mitte der Achtziger Jahre abgestellt hat.¹⁸ Das Bundesgericht hat damit, entgegen seiner eigenen Argumentation, selber eine relativ kurze Periode zur Bestätigung seiner bisherigen Rechtsprechung herangezogen, mithin etwas mehr als zehn Jahre, wobei diese Phase zudem als eher günstige Zeit für Kapitalanlagen zu betrachten ist.¹⁹

Trotz dieser Vorgehensweise hat das Bundesgericht sein Festhalten an der bisherigen Rechtsprechung in den nachfolgenden Entscheiden damit begründet, dass «aufgrund der Entwicklungen in der seit BGE 125 III 312 vergangenen relativ kurzen Zeitspanne sich nicht zuverlässig prognostizieren lasse, dass ein realer Ertrag von 3,5% auf längere Dauer nicht mehr erzielt werden kann».²⁰ An dieser Begründung hat das Bundesgericht festgehalten und sinngemäss letztmals im Entscheid 4A_127/2011 verwendet, also mehr als 12 Jahre nach dem Beretta-Entscheid. Das Bundesgericht hat in seiner Argumentation zu-

dem ohne eingehendere Auseinandersetzung mit den tatsächlichen Gegebenheiten des Finanzmarktes ausser Acht gelassen, dass der Kapitalmarkt seit dem Leitentscheid diversen massiven Schwankungen unterworfen war, sodass der Kapitalisierungszinsfuss von 3,5% realistischerweise nicht (mehr?) erzielt werden kann und seine Höhe sachlich nicht gerechtfertigt ist. Der Grundsatz, wonach der Geschädigte Anspruch auf vollen Ersatz seines Schadens hat, kann somit offensichtlich nicht mehr garantiert werden.

Mittlerweile liegt ein neues Gutachten vor, welches sich mit der Höhe des Kapitalisierungszinsfusses für UV-Renten auseinandersetzt.²¹ Aufgrund der Änderung der Rechnungsgrundlage im UVG per 1. Januar 2014 wurde der technische Zins für Neurenten auf 2% festgesetzt und für bereits laufende auf 2,75% reduziert. Begründet wurde dieser Schritt insbesondere damit, dass die Realrenditen der Bundesobligationen im Mittel über alle Jahre des UVG (1984–2011) 2% betrugen und heute deutlich unter 2% liegen. Nach Beurteilung der Suva ist bei den Versicherungen heute und für die Zukunft ein Ertrag über 2% nicht mehr zu erwarten, womit die Frage zu klären war, ob der Versicherte realistischerweise mit einem angemessenen gemischten Wertschriftenportefeuille eine reale Rendite von 3,5% erwirtschaften kann. Die Experten schlussfolgern, dass die Zielsetzung einer mit 3,5% kapitalisierten, teuerungsindefinierten Rente von keiner Anlagestrategie erreicht werden konnte und auch die prognostizierten realen Anlagerenditen dieses Ziel nicht erreichen werden.²²

Im zu beurteilenden Gutachten wurden Langfristprognosen für zukünftige Anlageerträge verschiedener, repräsentativ zusammengesetzter Anlageportfolios entwickelt, wobei sowohl ein Rückblick auf den Zeitraum 1970–2013 wie auch ein Ausblick vorgenommen wurde.²³

Bei den ausgewiesenen Portfoliorenditen handelt es sich um Nettoerträgen, die zusätzlich die aus Sicht des Investors anfallenden Verwaltungskosten und Steueraufwendungen einbeziehen.²⁴ Dabei hat die retrospektive Betrachtung der verschiedenen Portfolios über den Gesamtzeitraum 1970–2013 ergeben, dass ein Aktienanteil von mind. 20% notwendig war, um die im UVG geforderte Rendite von 2% zu erwirtschaften. Zur Finanzierung einer – gemäss

¹⁵ BGE 125 III 312, E. 7.

¹⁶ WEBER (Fn. 10), 310.

¹⁷ WEBER (Fn. 10), 310.

¹⁸ MAX SIDLER, Das endgültige Ende einer Illusion, HAVE 2009, 407, 409.

¹⁹ RUMO-JUNGO/HÜRLIMANN-KAUP/KRAUF (Fn. 1), 556.

²⁰ Urteil des BGer 4C_178/2005 vom 20. Dezember 2005, E. 5.2.

²¹ UELI METTLER/SIMON KNAUS, Höhe des Kapitalisierungszinses für UVG-Renten als Grundlage für Regressforderungen bei Drittverschulden, Gutachten der c-alm AG St. Gallen, S. 199 in diesem Heft, 202.

²² METTLER/KNAUS (Fn. 21), 218.

²³ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 202.

²⁴ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 207.

Haftpflichtrecht geforderten – mit 3,5% kapitalisierten, teuerungsindexierten Rentenleistung reichte jedoch nicht einmal die Rendite des *risikoreichsten* Portfolios mit einem Aktienanteil von 50% aus (Hervorhebung durch Autoren).²⁵

Auf der Basis der erwarteten nominalen Netto-Portfoliorenditen steht nach Ansicht der Experten so dann fest, dass «*die zukunftsorientierten Langfristprognosen der führenden Banken und Vermögensverwalter die historisch realisierten Renditen substantiell unterschreiten*».²⁶ Nach Anpassung an die (erwartete) Teuerung muss für die «*erfolgreiche Finanzierung einer teuerungsindexierten, mit 2% kapitalisierten Rente das Portfolio mit einem Aktienanteil von mind. 30% (gemäss Median-Konsensprognosen) bzw. 40% (gemäss Fundamentalprognose) angereichert werden. Ein Kapitalisierungszinsfuss von 3,5% wird jedoch in keinem Portfolio erreicht*».²⁷

Bei der Beurteilung der verschiedenen Portfolios wurde vorab nur das Renditepotenzial beurteilt. Der Risikograd sowie die Risikofähigkeit des Anlegers, das heisst die Fähigkeit eines Anlegers, negative Wertveränderungen zu absorbieren, ohne dass seine Konsumfähigkeit gefährdet ist, waren nicht berücksichtigt worden. Da jedoch die geschädigte Person unbestrittenermassen über eine geringe Risikofähigkeit verfügt, bestand nach Ansicht der Experten einzig die Möglichkeit, eine Leibrente bei einer Versicherungsgesellschaft mit Folge der erheblichen Reduktion der jährlichen Rentenleistungen zu erwerben, um das Wertschwankungs- und Langlebkeitsrisiko zu vermeiden.²⁸

Der Grundsatz des vollen Schadenausgleichs ist mit dem Kapitalisierungszinsfuss von 3,5% nicht mehr zu vereinbaren, was zwingend zu einer Reduktion zu führen hat.

4. Rentenleistungen

Das Bundesgericht hat im Beretta-Entscheid auf die Möglichkeit verwiesen, durch eine an den Lohn- oder Teuerungsausgleich angepasste Rente den Ausfall zu ersetzen, da die Unwägbarkeit der Entwicklung des Geldwertes eher dem Haftpflichtigen oder der Versicherung als dem Geschädigten angelastet werden dürfe. Die Rente stelle dabei die an sich geeignete Form des Ausgleichs von Dauerschäden dar, zumal der geschädigten Person die Wahl des Entschädigungsinstrumentes frei stehe.²⁹ Das

Bundesgericht verkennt bei dieser Feststellung jedoch, abgesehen von der Rückstellungsproblematik,³⁰ dass eine echte Wahlfreiheit nur dann vorliegt, wenn die beiden zur Auswahl stehenden Möglichkeiten gleichwertig sind. WEBER hat dazu ausgeführt, dass es nicht angeht, «*die eine oder andere Entschädigungsform mit unattraktiven Konditionen zu diskriminieren*». Zwar haben beide Formen ihre Vor- und Nachteile, dennoch «*muss sich die Diskontierung aber in einem Rahmen bewegen, der eine faire Chance bietet, die zum vollen Schadenausgleich notwendigen Erträge mit erträglichen Risiken erzielen zu können*».³¹ Des Weiteren verlangt das Gesetz in Art. 43 Abs. 2 OR eine Sicherheitsleistung des Schuldners, wenn Schadenersatz in Form einer Rente ausgerichtet werden soll.³² Dass der Rentenbezug bei überwiegender Mehrzahl der Geschädigten die Versicherungsgesellschaften teurer zu stehen kommt als eine Herabsetzung des Kapitalisierungszinsfusses, haben bereits FELLMANN/BAZZANI in ihrem Beitrag festgestellt.³³ Zumal auch die Unfallversicherer konsequenterweise anstelle einer einmaligen Regresszahlung die lebenslängliche Ausrichtung von Rentenleistungen zu verlangen hätten, könnten die Schadenersatzforderungen bei der Bemessung einmaliger Regresszahlungen nicht vollständig entschädigt werden.³⁴

C. Fazit

Mit Verweis auf die obigen Ausführungen und das erwähnte Gutachten liegen sichere Anzeichen dafür vor, dass ein Realertrag von 3,5% auf Kapitalabfindungen bereits in der Vergangenheit kaum oder nicht erreicht werden konnte und in Zukunft nicht zu verwirklichen sein wird. Das Gutachten verdeutlicht nochmals, dass der seit 1946 angewandte Kapitalisierungszinsfuss mit dem Grundsatz des vollen Schadenausgleichs nicht zu vereinbaren ist. Die Voraussetzungen für eine Änderung der Rechtsprechung sind gegeben, da die vom Bundesgericht vorgebrachten Gründe nicht mehr der seit längerer Zeit bestehenden wirtschaftlichen Situation entsprechen. Die Höhe des Zinsfusses lässt sich sachlich nicht mehr rechtfertigen, sodass eine Anpassung an die tatsächlichen Gegebenheiten vorzunehmen sein wird.

²⁵ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 208.

²⁶ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 209.

²⁷ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 210.

²⁸ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 211 ff.

²⁹ BGE 125 III 312, E. 6c.

³⁰ BGE 125 III 312, E. 6c.

³¹ WEBER (Fn. 10), 311.

³² MARC SCHÄTZLE, Sicherstellung von Haftpflicht-Versicherungsrenten und ihre Berechnung, HAVE 2003, 166.

³³ WALTER FELLMANN/CLAUDIO BAZZANI, Kapitalisierungszinsfuss und Rechtssicherheit – ein Diskussionsbeitrag, HAVE 2003, 161, 165.

³⁴ METTLER/KNAUS (Fn. 21), 218.

Die Autoren sind zuversichtlich, dass das Bundesgericht bei nächster Gelegenheit eine Praxisänderung vornehmen wird. Zum Schutze des Geschädigten wird der offensichtlich überhöhte Kapitalisierungszinsfuss von 3,5% auf mindestens 2% zu reduzieren sein, da das Festhalten am bisherigen Zinsfuss nicht mehr vertreten werden kann.

Kapitalisieren mit unterschiedlichen Zinsfüssen?

Stephan Weber*

Das von der Suva in Auftrag gegebene Gutachten von UELI METTLER und SIMON KNAUS¹ bestätigt, was schon in früheren Gutachten als Fazit festgehalten worden ist:² dass die Ertragsaussichten durch die Risikofähigkeit der involvierten Parteien unterschiedlich beurteilt werden müssen. Die Fähigkeit, Kursverluste zu verkraften, aber auch der unterschiedliche Anlagehorizont, erlauben nicht die gleichen Anlagestrategien. Das Gutachten kommt zum Schluss, dass die Opfer keinen Anlagerisiken ausgesetzt werden dürfen. Es zeigt gleichzeitig auf, dass eine *reale Rendite von 3.5%* selbst mit einem Aktienanteil von 50% im Zeitraum 1970 bis 2013 nicht zu erwirtschaften war, und geht davon aus, dass eine solche Rendite auch zukünftig nicht zu erzielen sei.³

Ob dem so ist, muss sicher noch weiter abgeklärt werden. Immerhin wird der Befund durch andere Untersuchungen bestätigt, letztlich auch durch die *effektiv erzielten Renditen der Suva, des AHV-Ausgleichsfonds und der Pensionskassen* in den letzten

Jahren. Die Suva gibt die langjährige Rendite in ihrem Geschäftsbericht mit 3,95% an.⁴ Dieser Ertrag wurde mit einem Anlagevermögen von nun aktuell über 40 Milliarden Franken erwirtschaftet, basierend auf einem breit diversifizierten Portefeuille mit einem Aktienanteil von 24%. Der AHV-Ausgleichsfonds erwirtschaftete mit einer stark schwankenden Performance in den letzten 13 Jahren einen durchschnittlichen Ertrag von 2,45%⁵ bei einem Aktienanteil von 10%.⁶ Bei den Pensionskassen weist der Pensionskassen-Index der Credit-Suisse seit dem 1.1.2000 einen durchschnittlichen Ertrag von 2,58% aus.⁷ Auch bei dieser Zahl handelt es sich nicht um einen synthetisch konstruierten Index, sie beruht vielmehr auf den realen Pensionskassendaten. Zieht man von den erwähnten Erträgen die Teuerung und die Kosten⁸ ab, erreicht auch die Suva die durch den Kapitalisierungszinsfuss vorgegebene Rendite von real 3,5% nicht mehr.

Das Gutachten nimmt immer wieder auch Bezug auf den im UVG verwendeten Kapitalisierungszinsfuss, der neu für laufende Renten bei 2.75% und für Neurenten ab dem 1.1.2014 bei 2% liegt.⁹ Klargestellt sei, dass die Berechnung des *Deckungskapitals der UVG-Versicherer* für das Haftpflichtrecht nicht unmittelbar relevant ist. Die Ansprüche des regressierenden Sozialversicherers folgen dem Schaden des Direktbetroffenen. Ausschlaggebend für die Begründung, warum mit einem *Realzins* zu rechnen ist, kann daher auch nicht der Umstand sein, dass auf den Renten ein *Teuerungsausgleich* geschuldet ist. Ein solcher ist beim Einkommen, das Ausgangspunkt für die Schadensberechnung bildet, gerade nicht garantiert. Wird er nicht gewährt, ist allenfalls mit einem abnehmenden realen Einkommen zu rechnen, im gegenteiligen Fall mit einem ansteigenden. Aus *versicherungsmathema-*

* Dr. h.c., Schriftleiter HAVE, Mitherausgeber der Barwerttafeln und Geschäftsführer der Leonardo Production AG, Eglisau.

¹ Nachstehend S. 199 ff.

² So auch das von der Schadenleiterkonferenz des Schweizerischen Versicherungsverbandes in Auftrag gegebene Gutachten von CHRISTOPH AUCKENTHALER und ANDREAS J. ZIMMERMANN, *Reale Zinsen und Portfeuille-Renditen in der Schweiz*, AJP 1997, 1129 ff., die zum Schluss kommen: «Die Renditen, welche die Leistungsempfänger erzielen können, sind vom Zugang zum Kapitalmarkt abhängig, d.h. nach Anlagevolumen und Anlagerisiko abgestuft. Je schlechter der Kapitalmarktzugang, desto kleiner ist die erzielbare Rendite. Aufgrund dieser Berechnungen kann kein einheitlicher massgebender Kapitalisierungszinsfuss, ungeachtet der Vermögenshöhe, für die Berechnungen der Leistungen der Versicherungen zur Anwendung kommen» (a.a.O. 1130).

³ METTLER/KNAUS, *Höhe des Kapitalisierungszinses für UVG-Renten als Grundlage für Regressforderungen in Haftpflichtfällen*, nachstehend S. 208.

⁴ Angabe gemäss Geschäftsbericht Suva 2011, 22. Der Ertrag betrug 2011 nur gerade 0,2%, im Jahre 2012 erzielte sie eine deutlich bessere Anlageperformance von 8,6% (Geschäftsbericht Suva 2012, 22.). Das Anlagevermögen stieg von 38,4 auf 41,9 Milliarden Franken. Die Anlagestrategie der Suva setzt auf Langfristigkeit und breite Diversifikation. Neben festverzinslichen Papieren umfasst das Portfolio einen Anteil von 24 Prozent Aktien, 12 Prozent Immobilien und 17 Prozent Alternativanlagen.

⁵ Vgl. <http://www.ahvfonds.ch/asset/de/?page_name=aaperf>, zuletzt besucht 6.5.2014.

⁶ Die Anlagestrategie definiert Art. 108 Abs. 1 AHV. Danach ist der Sicherheit ein grosser Stellenwert einzuräumen. Die Einzelheiten sind im Anlagereglement vom 1. Mai 2010 geregelt, das Limiten und Restriktionen aufstellt. Der Aktienanteil weist eine Bandbreite von 30% auf, vgl. Ziff. 4 des Reglements.

⁷ <<https://www.credit-suisse.com/ch/unternehmen/institutionalclients/de/service/global/pensionskasse/index.jsp>>, zuletzt besucht 13.5.2014.

⁸ Die Teuerung betrug in den letzten 10 Jahren durchschnittlich 0,58%, die Kosten der Suva werden im Gutachten mit 0,25% angegeben, nachstehend S. 209.

⁹ Nachstehend S. 199.