

53

## D. Der „richtige“ Kapitalisierungszins

54 Bei der Barwertermittlung kommt es maßgeblich auf den Kapitalisierungszinsfuß an. Noch einmal vorab zur Terminologie: Der Kapitalisierungszinsfuß wird oftmals auch als Kapitalisierungszins oder abgekürzt als „KapiZins“ bezeichnet. Mit dem Kapitalisierungszinsfuß wird eine Schadensersatzrente abgezinst – nicht aufgezinst! Die Abzinsung ergibt sich aus dem Umstand, dass der Geschädigte bereits vor Fälligkeit der geschuldeten Rente in den Genuss des Barwertes der Rente kommt. Dadurch erklärt sich auch der bereits oben erwähnte Grundsatz:

*Je niedriger der Kapitalisierungszinsfuß ist,  
desto höher ist der Barwert der Rente.*

*Je höher der Kapitalisierungszinsfuß ist,  
desto geringer ist der Barwert der Rente.*

55 Gerne wird die Entscheidung des BGH aus dem Jahr 1981 (BGH VI ZR 128/79 vom 08.01.1981 = zfs 1981, 105 ff.) auf den seinerzeit dort genannten Kapitalisierungszins von 5 % reduziert. Schon damals hat der BGH darauf hingewiesen, dass neben dem jeweiligen Zinsniveau zudem „die Dynamisierung wegen Preissteigerungen, die Steuern auf die Zinsen sowie die Verwaltungskosten des Kapitals“ bei der Bemessung des Zinsfußes zu berücksichtigen sind. Zur Erinnerung: Im Jahre 1981 wurde auf festverzinsliche Bundesschuldverschreibungen bei 10-jähriger Laufzeit ein Zinsertrag von 8 % und 9 % p. a. gewährt. Der Kapitalmarkt hat sich innerhalb von 38 Jahren davon weit entfernt.

56 Huber (zfs 2018, 488) bezeichnet eine heutige Kapitalisierung mit einer Abzinsung von 5 % als „himmelschreiendes Unrecht“.

57 Da der Geschädigte bei einer Kapitalabfindung die monatlichen Rentenzahlungen bereits vor deren Fälligkeit erhält, muss er das Kapital verzinslich anlegen. Der vor der Fälligkeit zur Auszahlung kommende Betrag ist deshalb um die Höhe der erzielbaren Zinsen zu reduzieren. (Schah Sedi/Schah Sedi, Das verkehrs-

rechtliche Mandat, Band 5, Personenschäden, 3. Auflage, § 7 Rn. 27).

In diesem Zusammenhang muss also feststehen, auf welche Art und Weise der Kapitalbetrag angelegt werden kann, um das Ziel der Kapitalisierung bestmöglich zu erreichen. Quirnbach/Gräfenstein/Strunk (Kapitalisierungstabellen, 2. Auflage, 2017, § 1 Rn. 8) weisen zu Recht darauf hin, dass nicht jede denkbare Geldanlage dafür in Betracht kommt. Insbesondere haben spekulative Geldanlagen, die zwar mit einem hohen Zinsfuß einhergehen, aber entsprechend risikoreich sind, auszuschließen. Die Autoren wollen einem Geschädigten nur eine sichere Geldanlage zumuten, allerdings mit den für sichere Geldanlagen üblichen niedrigen Zinssätzen. Sie weisen darauf hin, dass im Idealfall eine mündelsichere Anlage anzustreben sei.

Für Car/Mittelstäd (VersR 2018, 1481) kommen als Anlagemöglichkeiten nur Finanzprodukte mit geringem Ausfallrisiko in Betracht, bei denen ein Totalverlust oder überhaupt ein Kapitalverzehr qua Risiko nicht eintreten kann. Damit scheidet Anleihen anderer Wirtschaftsunternehmen und nicht insolvenz-sichere Anlagen aus ebenso wie Exoten oder Produkte, die nicht auf einem freien, staatlich überwachten Markt erhältlich sind. In Betracht kommen deshalb nur konservative Anlageformen wie Fest- und Termingelder oder öffentlich-rechtliche Anleihen.

Quirnbach/Gräfenstein/Strunk (a. a. O.) regen an, den Zinssatz zugrunde zu legen, den der Versicherer selbst auf dem Kapitalmarkt für eine Geldanlage mit genau der zu vereinbarenden Laufzeit anbietet.

Demgegenüber haben Schah Sedi/Schah Sedi (Das verkehrsrechtliche Mandat, a. a. O., § 7 Rn. 31) vorgeschlagen, den Kapitalisierungszinsfuß an den aktuellen Garantiezins einer Kapitallebensversicherung anzubinden.

Zwischenzeitlich hat sich der Arbeitskreis IV beim 57. Deutschen Verkehrsgerichtstag im Jahr 2019 zur Zinsfußfrage bei der Kapitalisierung positioniert.

63 Der Arbeitskreis IV hat die Auffassung bekundet, wonach der in der derzeitigen Niedrigzinsphase vom BGH im Jahr 1981 gebilligte Zinsfuß von 5 % zu hoch sei. Der Arbeitskreis hat deshalb mehrheitlich empfohlen, derzeit einen Zinsfuß von höchstens 3 % bei der Kapitalisierung als Orientierungshilfe nach Maßgabe der Laufzeit und unter Berücksichtigung des Einzelfalls zugrunde zu legen ([www.deutscher-verkehrsgerichtstag.de/images/empfehlungen\\_pdf/empfehlungen\\_57\\_vgt.pdf](http://www.deutscher-verkehrsgerichtstag.de/images/empfehlungen_pdf/empfehlungen_57_vgt.pdf)).

64 Nach Auffassung der Verfasser kann selbst an dieser Arbeitskreisempfehlung aktuell nur noch ganz bedingt festgehalten werden. Zwischenzeitlich hat sich die Kapitalmarktzinssituation noch einmal deutlich zu Lasten der Anleger verschärft. Nachdem Unternehmen und institutionelle Anleger bereits seit längerem Negativzinsen für Kapitaleinlagen zahlen müssen, werden sogenannte „Verwahr-Gebühren“ bereits zum Teil von Privatkunden verlangt. Unter [www.tagesgeldvergleich.net](http://www.tagesgeldvergleich.net) sind alle Banken und Sparkassen mit Strafzinsen für Privatkunden aufgelistet. Dort kann man nachlesen, dass neben Individualvereinbarungen ebenso pauschalierte Negativzinssätze von -0,3 % bis -0,6 % bei Kapitaleinlagen von bereits ab 100.000,00 € durchaus bei Banken und Sparkassen vom Privatanleger verlangt werden.

65 Interessant ist in diesem Zusammenhang auch die Meldung vom 11.08.2019 im Handelsblatt, wonach Versicherer in Deutschland erwägen, angesichts der niedrigen Zinsen das Geld der Kunden in ihren Tresoren zu lagern. „Je niedriger die Zinsen sind, desto attraktiver wird es Geld in Tresoren zu lagern“,

so der Chefvolkswirt des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft, Klaus Wiener. Das Handelsblatt weist darauf hin, dass Bundesanleihen ebenfalls negative Renditen haben und Wiener bestätigt, dass kaum ein deutscher Versicherer noch Bundesanleihen kauft.

Noch einmal zur Erinnerung: Als der Bundesgerichtshof im Jahr 1981 den Kapitalisierungszinsfuß von 5 % ausgereutet hat, lagen die Renditen bei Bundesanleihen mit 10-jähriger Laufzeit bei 8 % und 9 % Zinsen p.a. Eine marktgerechte Kapitalisierung erfordert aktuell einen Abzinsungsfuß von deutlich unter 3 % (Gräfenstein/Strunk, zfs 2019, 432). Car/Mittelstädt (VersR 2018, 1483) diskutieren eine Abzinsung mit 1–2 %, Köck (DAR 2019, 2) sieht tendenziell 0 % ebenso wie Luckey (NZV 2019, 9) als angemessen an. Huber (ZVR 2019, 488) empfiehlt die Abzinsung mit weniger als 0,5 %. Jaeger (VersR 2019, 577–589) verweist auf die derzeitige Umlaufrendite und „denkt eher über die Annahme von Negativzinsen“ nach. Es ist davon sicher auszugehen, dass die Niedrigzinsphase am Kapitalmarkt noch Jahrzehnte fort dauern wird (Gräfenstein/Strunk, zfs 2019, 433 m. w. N.), was dazu zwingt, den Kapitalisierungszins deutlich unterhalb von 3 % anzulegen, bevor der Dynamikzuschlag Berücksichtigung findet.

Damit sollte klar sein, dass zum jetzigen Zeitpunkt selbst ein Kapitalisierungszinsfuß von 3 % die absolute Obergrenze darstellen muss. Alle bekannten, unbekannt, senkenden und erhöhenden Faktoren (Rn. 45 ff) sind individuell zu beachten und zu gewichten bei der Auswahl des Kapitalisierungszinsfußes!

66

67



68 [Redacted text]

[Redacted text]

69 [Redacted text]

[Redacted text]

71

[Redacted text]

72

70 [Redacted text]

[Redacted text]