In:
Rechtswissenschaftliche Abteilung der Universität St. Gallen (HSG) (Hrsg.), Rechtliche Rahmenbedingungen des Wirtschaftsstandortes Schweiz, FS 25 Jahre juristische Abschlüsse an der Universität St. Gallen (HSG), Zürich 2007.

Das Zinseszinsverbot beim Darlehen

LUKAS GLANZMANN

Inhaltsübersicht

I. Einleitung 433
II. Ökonomische Betrachtung des Zinseszinses 434
III. Rechtliche Beurteilung des Zinseszinsverbots 438
1. Entstehungsgeschichte von Art. 314 Abs. 3 OR 438
2. Zulässigkeit der nachträglichen Kapitalisierung 439
3. Zweck des Zinseszinsverbots 440
4. Geltungsbereich der Ausnahmen 442
IV. Fazit 444

I. Einleitung

Eine Festschrift zum 25-jährigen Jubiläum juristischer Abschlüsse an der Universität St.Gallen bietet eine gute Gelegenheit, einen ökonomischen Sachverhalt einer juristischen Analyse zu unterziehen. Dies gilt erst recht, wenn sich das Recht dem fraglichen ökonomischen Sachverhalt schon seit alters her annimmt und dieser in jüngster Zeit geradezu eine Renaissance erlebt. Konkret geht es um den Zinseszins, den sog. Anatozismus, der bei Mezzanine-Finanzierungen im Kleid von PIKs[1] in den letzten Jahren wieder vermehrt Verbreitung gefunden hat. Eine rechtliche Betrachtung des Zinseszinses ist von besonderem Interesse, weil Art. 314 Abs. 3 OR den Zinseszins nur unter Vorbehalt zulässt. Diese Vorschrift lautet wie folgt:

> Die vorherige Übereinkunft, dass Zinsen zum Kapital geschlagen und mit diesem weiter verzinst werden sollen, ist ungültig unter Vorbehalt von kaufmännischen Zinsberechnun-

Der Autor dankt B.A. iur. oec. Matthias Maurer für seine wertvolle Mitarbeit bei der Ausarbeitung dieses Aufsatzes.

[1] *Payment-in-kind* (PIK) *loans* oder *notes* sind Darlehen, bei denen die Zinsen zum Kapital geschlagen werden und erst bei Rückzahlung des Darlehens bezahlt werden müssen. Vgl. GILLIAN TETT, Payment-In-Kind Notes, Deferred return, risky investment?, Financial Times, 26.09.2006 (www.ft.com); What's in a PIK, Financial Times, 24.05.2006 (www.ft.com).

gen im Kontokorrent und ähnlichen Geschäftsformen, bei denen die Berechnung von Zinseszinsen üblich ist, wie namentlich bei Sparkassen.

Im Folgenden wird in einem ersten Teil aufgezeigt, welche ökonomischen Wirkungen der Zinseszins hat (II.). In einem zweiten Teil wird das Zinseszinsverbot einer rechtlichen Beurteilung unterzogen (III.). Dabei wird das Zinseszinsverbot im Zusammenhang mit kommerziellen Darlehen analysiert, wobei insbesondere auf die Tragweite der Ausnahmen vom Zinseszinsverbot eingegangen wird[2]. Nicht beleuchtet werden in diesem Aufsatz die Vorschriften über den Konsumkreditvertrag und die Frage, ob es sich bei Art. 314 Abs. 3 OR um eine generelle Zinsregel handelt[3] oder um eine Spezialregel, die nur beim Darlehen gilt[4]. Schliesslich kann auch die Frage, ob die Kantone aufgrund von Art. 73 Abs. 2 OR weitergehende Zinseszinsverbote erlassen dürfen, nicht diskutiert werden.

II. Ökonomische Betrachtung des Zinseszinses

Als Zins wird im vorliegenden Zusammenhang die Gegenleistung für das Überlassen eines Gelddarlehens verstanden[5]. Der Zins bemisst sich dabei in Prozenten zur Darlehensvaluta für eine gewisse Bemessungsperiode. Vermutungsweise beträgt diese Bemessungsperiode ein Jahr, d.h. handelt es sich um Jahreszinsen[6]. Die Bemessungsperiode muss nicht mit der Darlehenslaufzeit übereinstimmen; diese kann kürzer oder länger sein.

Von der Bemessungsperiode zu unterscheiden ist die Zinsperiode. Die Zinsperiode ist jene Zeitspanne, an deren Ende die Zinsen zur Zahlung fällig werden[7]. Manchmal stimmen die Zins- und die Bemessungsperiode überein, so dass der ganze Zins am Ende einer Bemessungsperiode zu bezahlen ist. Weil aber die Zinsen nicht

---

2 Neben den Ausnahmen von Art. 314 Abs. 3 OR ist insbesondere Art. 105 OR zu beachten, der den Verzugszins auf Zinsen regelt. Obwohl auch solche Verzugszinse an sich Zinseszinse sind, wird im vorliegenden Aufsatz nicht näher auf sie eingegangen.

3 So BGE 100 II 157; BENEDIKT MAURENBRECHER, Das verzinsliche Darlehen im schweizerischen Recht, Diss. Zürich, Bern 1995, S. 206.

4 So FRITZ FICK/ALFRED MORLOT, Das schweizerische Obligationenrecht, Zürich 1915, Art. 73, N 14; ANDREAS VON TUHR/HANS PETER, Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. I, 3. Aufl., Zürich 1979, S. 76; JOHANNES HABERSTICH, Handbuch des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. I, Zürich 1887, S. 81; FABIAN CANTIENI, Verzugsschaden bei Geldschulden, Diss. Zürich, 1996, S. 160.

5 VON TUHR/PETER, OR AT (Fn. 4), S. 68; BaK-SCHÄRER/MAURENBRECHER, Art. 313 OR, N 4a.

6 Art. 314 Abs. 2 OR. Das Vorliegen von Jahreszinsen wird oft mit dem Zusatz *per annum* oder *p.a.* verdeutlicht.

7 MAX BOEMLE/MAX GSELL/JEAN-PIERRE JETZER/PAUL NYFFELER/CHRISTIAN THALMANN, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002, S. 1146.

in einem bestimmten Zeitpunkt entstehen, sondern kontinuierlich auflaufen[8], kann die Zinsperiode auch kürzer als die Bemessungsperiode sein[9]. Gerade beim kommerziellen Darlehen sind Zinsperioden von einem, zwei, drei, sechs oder zwölf Monat(en) durchaus üblich.

Muss der Borger den Zins am Ende einer Zinsperiode in Geld bezahlen, dann liegt eine einfache Verzinsung vor. Demgegenüber spricht man von Zinseszinsen, wenn die Zinsen am Ende einer Zinsperiode nicht in bar zu bezahlen sind, sondern zum Kapital geschlagen und zusammen mit diesem weiter verzinst werden[10]. In diesem Fall ist der kapitalisierte Zins zusammen mit der Darlehensvaluta am Ende der Darlehenslaufzeit zu bezahlen. Die unterschiedlichen Auswirkungen, die eine einfache Verzinsung und eine Zinseszinsvereinbarung haben, lassen sich für den Fall gleich langer Bemessungs- und Zinsperioden folgendermassen darstellen:

> Gewährt der Darleiher dem Borger ein Darlehen von CHF 100 zu einem Zinssatz von 10 % p.a. für eine Dauer von 3 Jahren, dann hat der Borger dem Darleiher bei einer einfachen Verzinsung am Ende jedes Jahres einen Zins von CHF 10 zu bezahlen. Nach Ablauf der Darlehenslaufzeit hat der Borger insgesamt CHF 130 an den Darleiher überwiesen.
> Im Falle einer Zinseszinsvereinbarung muss der Borger am Ende des ersten Jahres dem Darleiher nichts bezahlen, sondern der dem Zins entsprechende Betrag von CHF 10 wird zum Kapital geschlagen. Dies bedeutet, dass im Jahre 2 nicht ein Kapital von CHF 100, sondern von CHF 110 mit einem Zinssatz von 10 % zu verzinsen ist, womit am Ende des Jahres 2 ein Zins von CHF 11 geschuldet wird. Wird auch dieser Zins wieder zum Kapital geschlagen, dann wird während des Jahres 3 ein Kapital von CHF 121 verzinst, was bei einem Zinssatz von 10 % einen Zins im Betrag von CHF 12.10 ergibt. Am Ende der Darlehenslaufzeit schuldet der Borger somit insgesamt CHF 133.10.

In diesem Beispiel sind die Bemessungsperiode und die Zinsperiode mit je einem Jahr gleich lang. Der Gesamtzins r, der nach n Jahren (bzw. Bemessungsperioden) geschuldet ist, wenn ein Anfangskapital K_0 mit einem Zinssatz von i pro Jahr (bzw. pro Bemessungsperiode) verzinst wird und eine Zinseszinsvereinbarung wie im oben stehenden Beispiel vereinbart wurde, kann mit folgender Formel berechnet werden:[11]

$$r = K_0 \cdot (1+i)^n - K_0$$

Wie bereits erwähnt, können die Zinsperioden auch kürzer sein als die Bemessungsperiode. Beträgt im oben stehenden Beispiel die Zinsperiode nicht mehr ein Jahr, sondern nur noch ein halbes Jahr, dann bedeutet dies Folgendes:

---

[8] VON TUHR/PETER, OR AT (Fn. 4), S. 68.

[9] Es ist auch möglich, dass die Zinsperiode länger ist als die Bemessungsperiode; diesfalls sind die Zinsen vom Ende der Bemessungsperiode bis zum Ende der Zinsperiode gestundet.

[10] BOEMLE, Lexikon (Fn. 7), S. 1143.

[11] RICHARD A. BREALEY/STEWART C. MYERS, Principles of Corporate Finance, 6. Aufl., Irwin/McGraw-Hill, S. 46. Der Zinssatz i ist in Dezimalstellen anzugeben, also z.B. 0.1 für 10 % oder 0.05 für 5 %.

Das Anfangskapital von CHF 100 wird während eines halben Jahres mit einem Jahreszinssatz von 10 % verzinst. Nach einem halben Jahr, d.h. am Ende der ersten Zinsperiode, ist ein Zins von CHF 5 aufgelaufen. Bei einer einfachen Verzinsung ist dieser Zins am Ende der ersten und sodann jeder weiteren Zinsperiode in bar zu bezahlen.
Bei einer Zinseszinsvereinbarung ist der Zins am Ende der ersten Zinsperiode nicht in bar zu bezahlen, sondern er wird zum Kapital geschlagen. Somit ist in der zweiten Jahreshälfte nicht mehr ein Kapital von CHF 100, sondern ein solches von CHF 105 zu 10 % p.a. zu verzinsen. Damit ergibt sich für die zweite Jahreshälfte ein Zins von CHF 5.25 und somit für das ganze Jahr ein Zins von CHF 10.25. Wird dieser Zins wiederum zum Kapital geschlagen, dann ergibt sich für die erste Hälfte des zweiten Jahres ein Zins von CHF 5.51 und für die zweite Hälfte des zweiten Jahres ein Zins von CHF 5.79, zusammen für das ganze zweite Jahr also ein Zins von CHF 11.30.

Für den Fall einer Verkürzung der Zinsperioden gegenüber der Bemessungsperiode ist zur Berechnung des Gesamtzinses r die oben stehende Formel wie folgt anzupassen[12]:

$$r = K_0 \cdot \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{m \cdot n} - K_0$$

wobei m die Anzahl Zinsperioden pro Bemessungsperiode (i.d.R. pro Jahr) und n die Anzahl der Bemessungsperioden bezeichnet.

Die Zinsperioden lassen sich im Verhältnis zur Bemessungsperiode beliebig verkürzen. Werden die Zinsperioden unendlich kurz und findet somit eine stetige Verzinsung statt, dann erhält m den Wert ∞, und es gilt:[13]

$$\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{m} = e^{i} \approx 2.781^{i} \quad \text{womit} \quad r = K_0 \cdot e^{i \cdot n} - K_0$$

Die in den oben stehenden Beispielen beschriebenen Effekte des Zinseszinses lassen sich in der folgenden Tabelle zusammenfassen, wobei von einem Anfangskapital von CHF 100 und einem Jahreszinssatz von 10 % ausgegangen wird:

Jahr	Zins (m = 1)		Zins (m = 2)		Zins (m = ∞)	
	per annum	kumuliert	*per annum*	kumuliert	*per annum*	kumuliert
1	10.00	10.00	10.25	10.25	10.52	10.52
2	11.00	21.00	11.30	21.55	12.18	22.70
3	12.10	33.10	12.46	34.01	13.21	35.91

Eine Zinseszinsvereinbarung wirft verschiedene Fragen auf: So könnte sie einmal zur Annahme verleiten, dass der Zinssatz jedes Jahr ansteigt. Diese Annahme ist jedoch falsch. Wie bereits gezeigt wurde, muss der Borger bei einer Zinseszinsvereinbarung

[12] BREALEY/MYERS, Corporate Finance (Fn. 11), S. 46.
[13] BREALEY/MYERS, Corporate Finance (Fn. 11), S. 46.

am Ende der Zinsperiode keine Zinsen bezahlen, sondern er kann mit der Summe der Zinsen bis zum Ende der Darlehenslaufzeit weiter wirtschaften. Deshalb ist es auch sachgerecht, dass diese Zinsen als Kapital behandelt werden, auf dem der Borger wiederum Zinsen bezahlen muss[14]. Damit wird klar, dass in der oben stehenden Tabelle im Fall $m = 1$ der Zinssatz im zweiten Jahr nicht etwa 11 %, sondern nach wie vor 10 % beträgt; hingegen ist das Kapital um CHF 10 angewachsen.

Im Fall von gleich langen Zins- und Bemessungsperioden (d.h. wenn $m = 1$) bezahlt der Borger Zinsen von gesamthaft CHF 33.10. Wenn wir uns in Erinnerung rufen, dass im gleichen Fall bei einer einfachen Verzinsung Zinsen von gesamthaft CHF 30 (CHF 10 am Ende jedes Jahres) geschuldet sind, dann erscheint das Darlehen mit einer Zinseszinsvereinbarung um CHF 3.10 teurer als das Darlehen mit einer einfachen Verzinsung. Auch dies stimmt jedoch nicht, und zwar aus den folgenden Überlegungen: Während im Falle einer Zinseszinsabrede die Zahlung aller aufgelaufenen Zinsen bis zum Ende der Darlehenslaufzeit aufgeschoben werden kann, muss bei einer einfachen Verzinsung der Zins am Ende jeder Zinsperiode bezahlt werden. In einer perfekten Welt muss sich der Borger die zu zahlenden Zinsen von CHF 10 am Ende des ersten Jahres aber anderweitig borgen und dafür ebenfalls einen Zinssatz von 10 % bezahlen. Damit sind die Kapitalkosten des Borgers im zweiten Jahr auch bei einer einfachen Verzinsung CHF 11, nämlich CH 10 für die Verzinsung des Anfangskapitals von CHF 100 und CHF 1 für die Verzinsung der zusätzlich geborgten CHF 10, die er als Zinsen hergeben musste. Muss sich der Borger die CHF 10 für den Zinsendienst nicht borgen, so muss er sie sonst entbehren, was ihm aber Opportunitätskosten in gleicher Höhe verursacht. Liquiditätsmässig unterscheiden sich die einfache Verzinsung und die Zinseszinsvereinbarung jedoch sehr wohl.

In den Fällen, in denen die Zinsperioden kürzer werden als die Bemessungsperioden (d.h. wenn $m > 1$), steigt der in einer Bemessungsperiode tatsächlich zu bezahlende Zins über den deklarierten Zinssatz hinaus[15]. Im Beispiel $m = 2$ bezahlt der Borger nicht mehr einen Jahreszins von 10 %, sondern effektiv einen solchen von 10.25 %. Die Steigerung des Jahreszinses resultiert daraus, dass der im ersten Halbjahr aufgelaufene Zins in der zweiten Jahreshälfte ebenfalls zu verzinsen ist. Ökonomisch betrachtet ist diese Erhöhung ein Resultat der verkürzten Zinsperioden und nicht etwa ein Effekt des Zinseszinses. Wäre kein Zinseszins vereinbart, so müsste sich der Borger – wie bereits dargelegt – die CHF 5, die er für das erste Semester des Jahres 1 als Zins bezahlen muss, anderweitig borgen und darauf auch wiederum ei-

[14] Der Darleiher seinerseits leiht neben der Darlehenssumme den jeweils aufgelaufenen Zins bis zum Ende der Darlehenslaufzeit und verzichtet damit auf einen anderweitigen gewinnbringenden Einsatz dieser Mittel.

[15] BREALEY/MYERS, Corporate Finance (Fn. 11), S. 46.

nen Zins von 10 % bezahlen. Am Ende des Jahres 1 hätte er auch in diesem Fall Gesamtzinskosten von CHF 10.25[16].

Der Effekt der Steigerung des effektiven Jahreszinses durch eine Verkürzung der Zinsperioden im Verhältnis zur Bemessungsperiode lässt sich beliebig weiterführen. Es ist leicht nachvollziehbar, dass Folgendes gilt: Je kürzer die Zinsperioden im Verhältnis zur Bemessungsperiode, desto grösser der Zinssatz. Zu beachten ist aber, dass sehr kurze Zinsperioden bei einer einfachen Verzinsung zu einer starken Erhöhung der Transaktionskosten führen, was die Gesamtkapitalkosten zusätzlich erhöht, und dass eine stetige Verzinsung bei einer einfachen Verzinsung rein faktisch nicht möglich ist.

III. Rechtliche Beurteilung des Zinseszinsverbots

1. Entstehungsgeschichte von Art. 314 Abs. 3 OR

Wie bereits erwähnt, enthält Art. 314 Abs. 3 OR ein Zinseszinsverbot mit Vorbehalten. Diese Bestimmung wurde fast unverändert aus dem OR 1881 übernommen. Dessen Art. 335 lautete wie folgt:

> [1] Die vorherige Übereinkunft, dass die Zinse zum Kapital geschlagen und mit diesem weiter verzinset werden sollen, ist ungültig.
> [2] Vorbehalten sind die kaufmännischen Zinsberechnungen im Kontokorrent und ähnliche Geschäftsformen, bei welchen die Berechnung von Zinseszinsen üblich ist (Sparkassen, Rentenanstalten u.s.w.).

Vor dem Erlass des OR 1881 war das Zivilrecht vollständig kantonal geregelt. In den einzelnen Kantonen bestanden bezüglich der Zinsvorschriften unterschiedliche Systeme. Während manche Kantone Maximalzinsvorschriften kannten, verzichteten andere Kantone auf derartige Schutzbestimmungen[17]. Aber auch die Regelungen bezüglich des Zinseszinsverbots variierten. In einigen Kantonen waren Zinseszinse in Übereinstimmung mit dem gemeinen Recht generell verboten[18]. Andere Kantone unterbanden nur den sog. *anatocismus conjunctus*, d.h. die Vereinbarung, zukünftig fällig werdende Zinsen zum Kapital zu schlagen, erlaubten jedoch den sog. *anatocismus se-*

[16] CHF 10 müsste er für das Kapital von CHF 100 bezahlen, CHF 0.25 für die CHF 5, die er nach der ersten Zinsperiode als Zins hingeben musste.

[17] PAUL LÜTHY, Die gesetzlichen und vertraglichen Zinse des schweizerischen OR mit ihren Einschränkungen durch das kantonale Recht, Diss. Bern 1909, S. 32, hat drei Hauptsysteme ausgemacht: (i) Zinsmaxima, die in den meisten Kantonen galten; (ii) vollständige Zinsfreiheit wie z.B. in BE, BS, GR und GE; (iii) Zinsmaxima nur für grundpfandgesicherte Darlehen wie in SG und ZH.

[18] So z.B. VD, SO, AG, LU; vgl. ALBERT SCHNEIDER/HEINRICH FICK, Das Schweizerische Obligationenrecht, Zürich 1893, Art. 335 OR, N 1.

paratus, d.h. die Umwandlung bereits fälliger Zinsen in Kapital[19]. Diese unterschiedlichen kantonalen Regelungen sind ein Spiegel jener Zeit, in welcher der Sinn und die Notwendigkeit von Zinsvorschriften heftig umstritten waren[20]. Deshalb verwundert es auch nicht, dass die Entwürfe zum OR 1881 ebenfalls zwischen Verbot und Erlaubnis schwankten: Der erste Entwurf von Munzinger im Jahre 1864 enthielt kein Zinseszinsverbot[21]. Der Entwurf von 1875 enthielt in Art. 322 ein fast identisches Zinseszinsverbot, wie es 1881 Gesetz wurde[22]. Während das Zinseszinsverbot im Entwurf von 1877 wiederum gänzlich fehlte[23], fand es im Entwurf von 1879 in Art. 343 wieder in der gleichen Form Eingang[24], wie es schliesslich in Art. 335 kodifiziert wurde.

Die in Art. 335 OR 1881 enthaltenen Ausnahmen zum Zinseszinsverbot waren in ähnlicher Form auch schon in früheren Gesetzen enthalten. So enthielt z.B. das damalige Bündnergesetz eine Ausnahme für abweichende Übung im Handelsverkehr zwischen Kaufleuten, die sich ebenfalls auf das Kontokorrentverhältnis bezog[25].

2. Zulässigkeit der nachträglichen Kapitalisierung

Bei einer Analyse des heute geltenden Zinseszinsverbots gemäss Art. 314 Abs. 3 OR kann vorab festgehalten werden, dass dieses nicht für die nachträgliche Kapitalisierung, d.h. den *anatocismus separatus*, gilt. Die Umwandlung von fälligen Zinsen in Kapital ist somit uneingeschränkt zulässig[26]. Es braucht dazu nur eine Vereinbarung

---

19 So z.B. GR und ZH; vgl. WALTHER MUNZINGER, Referat zum Juristentag 1866, ZSR 15 (1867), S. 76.

20 Vgl. die beiden Referate zu den Juristentagen 1866 und 1884 zu diesem Thema: MUNZINGER, Referat (Fn. 19), *passim*, der sich für eine weitgehende Aufhebung insbesondere von Maximalzinsen ausspricht, gleichzeitig aber das heute geltende Zinseszinsverbot verteidigt, und J.L. WEIBEL, Referat, ZSR N.F. 3 (1884), S. 585–619, der sich für gesetzliche Schranken einsetzt.

21 WALTHER MUNZINGER, Schweizerisches Handelsrecht, Entwurf der durch den h. Bundesrath niedergesetzten Spezialkommission, Zürich 1864, S. 205: «im Übrigen ist aber das Verbot von solchen [Zinseszinsen] im Entwurf nicht ausgeschlossen und auch nicht wiederholt, sondern der Kantonalgesetzgebung überlassen».

22 Schweizerisches Obligationenrecht mit Einschluss des Handels- und Wechselrechtes, Entwurf bearbeitet nach den Beschlüssen einer Kommission vom 22.–28. Oktober 1869 und vom 6.–13. Oktober 1872, Bern 1875.

23 Schweizerisches Obligationenrecht mit Einschluss des Handels- und Wechselrechtes, Entwurf bearbeitet nach den Beschlüssen einer Kommission vom 16.–21. Mai 1876 und vom 18.–27. Oktober 1876, Bern 1877.

24 Schweizerisches Obligationen- und Handelsrecht, Entwurf des eidgenöss. Justiz- und Polizei-Departementes, bearbeitet auf Grundlage der Berathungen und Beschlüsse einer Kommission, Juli 1879.

25 MUNZINGER, Referat (Fn. 19), S. 76; ähnliche Ausnahmen finden sich auch im deutschen Recht: § 248 BGB und § 355 HGB.

26 BGE IX 57 f.; ZK-HIGI, Art. 314 OR, N 39; BK-WEBER, Art. 105 OR, N 27; HABERSTICH, Handbuch (Fn. 4), Bd. II, S. 103; H. HAFNER, Das Schweizerische Obligationenrecht, 2. Aufl., Zürich 1905,

zwischen dem Darleiher und dem Borger, dass die fälligen Zinsen zum Kapital geschlagen und ebenfalls verzinst werden[27]. Diese Vereinbarung kann auch stillschweigend erfolgen[28]. Ebenfalls zulässig muss eine vorgängige Vereinbarung zwischen dem Darleiher und dem Borger sein, wonach der Borger die Wahl hat, verfallene Zinsen zu bezahlen oder zum Kapital zu schlagen. Entscheidet sich der Borger für die Kapitalisierung der Zinsen, dann muss er, nachdem die Zinsen fällig geworden sind, eine entsprechende Willenserklärung abgeben, mit der die aufgelaufenen Zinsen genehmigt und zum Kapital geschlagen werden[29]. Die Kapitalisierung kann rückwirkend auf das Ende der Zinsperiode erfolgen.

3. Zweck des Zinseszinsverbots

Nach Art. 314 Abs. 3 OR ist die vorgängige Zinseszinsvereinbarung, d.h. der *anatocismus conjunctus*, unter Vorbehalt gewisser Ausnahmen unzulässig. Seinem Wortlaut nach gilt dieses Zinseszinsverbot für sämtliche Darlehensverhältnisse, soweit sie nicht unter eine Ausnahme fallen. Das Gesetz beschränkt sich auf die Nennung von zwei Ausnahmen, nämlich die kaufmännische Zinsberechnung im Kontokorrent sowie ähnliche Geschäftsformen, bei denen die Berechnung von Zinseszinsen üblich ist, wie namentlich bei Sparkassen. Während die erste Ausnahme – die kaufmännische Zinsberechnung im Kontokorrent – relativ konkret ist, lässt die zweite Ausnahme Raum für Interpretationen. In der Literatur findet man als Beispiele ähnlicher Geschäftsformen etwa das einfache Kontokorrentverhältnis, die laufende Rechnung, das offene Konto[30] oder die Anlage von Geldern, wenn eine Bank als Schuldnerin auftritt.[31] Als üblich anerkannt ist der Zinseszins sodann beim Darlehens-Disagio[32] und damit auch beim Zero-Bond[33].

S. 173; EMIL VOGT, Leichtfassliche Anleitung zur Anwendung des Schweizerischen Obligationenrechts im alten Theile des Kantons Bern, Bern 1882, S. 213; ZK-OSER/SCHÖNENBERGER, Art. 314 OR, N 9; VON TUHR/PETER, OR AT (Fn. 4), S. 76; BERNHARD CHRIST, Der Darlehensvertrag, in: F. Vischer u.a. (Hrsg.), Schweizerisches Privatrecht, Obligationenrecht, Besondere Vertragsverhältnisse, Bd. VII, Teilbd. 2, Basel 1979, S. 251; BaK-SCHÄRER/MAURENBRECHER, Art. 314 OR, N 7; a.M. MAURENBRECHER, Diss. (Fn. 3), S. 206.

27 VON TUHR/PETER, OR AT (Fn. 4), S. 76.

28 VON TUHR/PETER, OR AT (Fn. 4), S. 76 Fn. 42 mit Verweis auf RGZ 95, S. 18.

29 Vgl. BGE 130 III 694 (Pra 2005 Nr. 64), E. 2.2.3.

30 FICK/MORLOT, OR (Fn. 4), Art. 314 OR, N 10.

31 ZK-OSER/SCHÖNENBERGER, Art. 314 OR, N 10.

32 KARSTEN SCHMIDT, Kommentar zu § 248, in: J. von Staudinger (Hrsg.), Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen, Berlin 1997, N 11; TILMAN BEZZENBERGER, Das Verbot des Zinseszinses, WM 56 (2002), S. 1624.

33 Vgl. zum dt. Recht: SCHMIDT, Kommentar (Fn. 32), N 11; a.M. BEZZENBERGER, Verbot des Zinseszinses (Fn. 32), S. 1622 f., der das Zinseszinsverbot in § 248 BGB aber aus rechtspolitischen Gründen kritisiert und auf die weitverbreitete Praxis verweist.

Der Zweck des Zinseszinsverbots ist nicht leicht zu ergründen. Wie bereits erwähnt, fällt der Erlass dieser Vorschrift in eine Zeit des Umbruchs bezüglich der Zinsregelungen, wobei der Fokus auf dem Maximalzins lag. Demnach ist es wohl nicht falsch, wenn man dem Gesetzgeber unterstellt, das Zinseszinsverbot eher unreflektiert aus dem gemeinen Recht übernommen zu haben[34]. Während das gemeine Recht das Zinsnehmen von Zinsen noch generell verpönte[35], lag die Neuerung nun darin, dass nur noch die vorgängige Zinseszinsvereinbarung unwirksam war[36]. Dieses Verbot wurde damit begründet, dass der Borger bei einer Zinseszinsvereinbarung keine genügende Klarheit über die zu erwartende Zinslast hat[37]. Der Zweck des Zinseszinsverbots ist somit einmal die Zinsklarheit.

Gewisse Autoren vertreten die Auffassung, dass das Zinseszinsverbot auch den Borger vor einer übermässigen Belastung schützen soll[38]. Dieser Auffassung widerspricht einmal die im ökonomischen Teil bereits dargelegte Tatsache, dass Zinseszinsen nicht zu jährlich höheren prozentualen Belastungen führen. Die prozentuale Belastung bleibt immer gleich, hingegen steigt die Bemessungsgrundlage jährlich an[39]. Weiter führt eine Zinseszinsvereinbarung aber auch nicht zu einer höheren Zinsbelastung als eine einfache Verzinsung. Die Höhe der Zinsbelastung ergibt sich aus dem Verhältnis der Länge der Zinsperioden zur Länge der Bemessungsperiode und nicht daraus, ob Zinseszinse oder eine einfache Verszinsung vereinbart sind[40]. Ferner bezweckt das Zinseszinsverbot auch nicht den Schutz desjenigen Borgers, der den Zinszahlungen dadurch entgehen möchte, dass er die Zinsen einfach zum Kapital

---

[34] HABERSTICH, Handbuch (Fn. 4), Bd. I, S. 82; KARSTEN SCHMIDT, Das Zinseszinsverbot, Sinnwandel, Geltungsanspruch und Geltungsgrenzen, JZ 1982 829–835, 830.

[35] FRANZ VON HOLTZENDORFF, Encyklopädie der Rechtswissenschaft, 1. Bd., Leipzig/Berlin 1904, S. 366.

[36] SCHMIDT, Zinseszinsverbot (Fn. 34), S. 830.

[37] MUNZINGER, Referat (Fn. 19), S. 76; HABERSTICH, Handbuch (Fn. 4), Bd. II, S. 103; LÜTHY, Zinse (Fn. 17), S. 29, 49; ZK-OSER/SCHÖNENBERGER, Art. 314 OR, N 8; ROLF WEBER, Gedanken zur Verzugsschadenregelung bei Geldschulden, in: Forstmoser et al. (Hrsg.), Festschrift für Max Keller zum 65. Geburtstag, Zürich 1989, 324; für das dt. Recht: PALANDT, § 248 BGB, N 1, in: Heinrichs (Hrsg.), Münchner Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, § 248 BGB, N 1; HANNS PRÜTTING/GERHARD WEGEN/GERD WEINREICH, BGB Kommentar, § 248 BGB, N 1; SCHMIDT, JZ 1982, 829.

[38] BEZZENBERGER, Verbot des Zinseszinses (Fn. 32), S. 1618 f.; OTHMAR JAUERNIG, Bürgerliches Gesetzbuch, Kommentar, § 248 BGB, N 1b; PRÜTTING/WEGEN/WEINREICH (Fn. 37), § 248 BGB, N 1; SCHNEIDER/FICK (FN. 18), Art. 335 OR, N 1. A.M. SCHMIDT, Zinseszinsverbot (Fn. 34), S. 830; SCHMIDT, Kommentar (Fn. 32), § 248 BGB, N 2; HEINRICHS, § 248 BGB, N 1; WEBER, 324; HABERSTICH, Bd. II, 103.

[39] Vgl. JEREMY BENTHAM, Defence of Usury, 4. Aufl., London 1818, Letter XI: Compound interest, N 6 f.; dies verkennt BEZZENBERGER, Verbot des Zinseszinses (Fn. 32), S. 1618, wenn er behauptet, dass die Lasten exponentiell ansteigen und deshalb das Einkommen des Borgers ebenfalls exponentiell ansteigen müsste.

[40] Vgl. oben II. am Ende; BENTHAM, Defence of Usury (Fn. 39), N 7.

schlagen lässt[41]; dieser Versuchung kann der Schuldner ebenso leicht bei der Kapitalisierung bereits verfallener Zinsen erliegen, die aber unbestrittenermassen zulässig ist[42]. Hinzu kommt, dass die ebenfalls gemeinrechtliche Bestimmung, wonach die ausstehenden Zinse den Betrag des Kapitals nicht übersteigen dürfen, mit der Einführung des OR aufgegeben worden ist[43]. Der Borger darf also verfallene Zinsen so lange kapitalisieren, bis die Überschuldung ihn stoppt. Aus all diesen Gründen kann der Schutz des Borgers vor übermässiger Belastung nicht Zweck des Zinseszinsverbots sein. Schliesslich will das Zinseszinsverbot auch nicht den Darleiher davor schützen, dass dieser seine Ausstände gegenüber dem Borger anwachsen lässt und in einem etwaigen Konkurs des Borgers einen viel grösseren Schaden erleidet, als es bei einer regelmässigen Vereinnahmung der Zinsen der Fall wäre[44].

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass der Zweck des Zinseszinsverbots einzig die Zinsklarheit ist. Das Zinseszinsverbot nach Art. 314 Abs. 3 OR bzw. Art. 335 OR 1881 galt jedoch nie umfassend, sondern bezweckte stets allein den Schutz «des gewöhnlichen Mannes»[45]. Nicht schutzbedürftig erschienen insbesondere die Kaufleute[46] und die Sparkassen, denn der Gesetzgeber setzte voraus, dass diese in der Lage seien, die mit einer Zinseszinsvereinbarung einhergehenden Lasten aufs Genaueste zu erkennen. Aus diesem Grund wurde der Vorbehalt in Art. 314 Abs. 3 OR aufgenommen, wonach das Zinseszinsverbot bei kaufmännischen Zinsberechnungen im Kontokorrent und ähnlichen Geschäftsformen, bei denen die Berechnung von Zinseszinsen üblich ist, wie namentlich bei Sparkassen, nicht gilt. Mit dieser Formulierung wurden gegen Ende des 19. Jh. wohl die wichtigsten Bereiche des kommerziellen Wirtschaftslebens erfasst, und das Zinseszinsverbot war überall dort ausgeschlossen, wo es ein Verkehrshemmnis werden konnte[47]. Damit ist aber das Zinseszinsverbot in seinem Kern eine Konsumentenschutzbestimmung und in seinem Anwendungsbereich beschränkt.

4. Geltungsbereich der Ausnahmen

Nachdem festgestellt wurde, dass das Zinseszinsverbot der Zinsklarheit dient und in seinem Anwendungsbereich begrenzt ist, stellt sich die Frage, welchen Geltungsbe-

41 So aber LÜTHY, Zinse (Fn. 17), S. 29, Fn. 1.

42 SCHMIDT, Zinseszinsverbot (Fn. 34), S. 831; vgl. oben III.2.

43 WEIBEL, Referat (Fn. 20), S. 588.

44 Die Darleiher wurden zur Zeit des Erlasses des Zinseszinsverbots nicht als schützenswert erachtet, weil sie häufig eine monopolistische Stellung innehatten. Zu Recht wurde deshalb als Massnahme gegen den Wucher gefordert, dass viele, jedermann zugängliche Kreditinstitute einzurichten seien (vgl. MUNZINGER, Referat (Fn. 19), S. 64; WEIBEL, Referat (Fn. 20), S. 603).

45 MUNZINGER, Referat (Fn. 19), S. 76.

46 MUNZINGER, Referat (Fn. 19), S. 76, der die entsprechende Regelung im Bündnergesetz lobte.

47 LÜTHY, Zinse (Fn. 17), S. 29.

reich die Ausnahmen vom Zinseszinsverbot haben. Diese Frage stellt sich heute umso mehr, als der Konsumkredit seit geraumer Zeit in einem Spezialgesetz geregelt ist. Weil das Konsumkreditgesetz sowohl eine vollkommene Transparenz der dem Kreditnehmer anfallenden Kreditkosten als auch eine detaillierte Offenlegung der Rückzahlungsmodalitäten vorschreibt, ist das Zinseszinsverbot in diesem Bereich bedeutungslos geworden.

Wie bereits erwähnt, sollten die Ausnahmen zum Zinseszinsverbot sicherstellen, dass der Wirtschaftsverkehr nicht gehemmt wird. Dies wurde dadurch bewerkstelligt, dass die nicht schutzbedürftigen Wirtschaftsteilnehmer von dessen Geltungsbereich ausgenommen wurden. Allerdings ist nicht zu verkennen, dass die über 125 Jahre alte Umschreibung dieser Ausnahmen das heutige Wirtschaftsleben nicht mehr sachgerecht abbildet. Dies ist auch kaum erstaunlich, handelte es sich bei der Schweiz von 1881 doch um eine sich vom Agrar- zum Industriestaat wandelnde Wirtschaft. Heute sind es aber längst nicht mehr nur Kaufleute im Kontokorrent oder Sparkassen, welche die Folgen einer Zinseszinsvereinbarung erfassen können. Aus diesem Grund ist für die Beurteilung des Anwendungsbereichs des Vorbehalts nicht nur auf die Geschäftsform, sondern auch auf die Person des Borgers abzustellen[48]. Unter die Ausnahmen müssen also nicht nur Geschäftsformen, die dem Kontokorrent ähnlich sind und bei denen die Berechnung von Zinseszinsen üblich ist, fallen, sondern auch Borger, die ähnlich professionell wie Kaufleute oder Sparkassen sind. Mit Ausnahme der Sparkassen wird diese Gruppe von Borgern durch das Gesetz zwar nicht ausdrücklich erwähnt; doch einerseits zeigt die Erwähnung der «kaufmännischen Zinsberechnungen im Kontokorrent» die Intention der Ausnahme des kaufmännischen Verkehrs auf, und andererseits verdeutlicht der offene Wortlaut, dass die Aufzählung nicht abschliessend ist[49].

Die Ausnahmen von Art. 314 Abs. 3 OR sind nicht nur wegen der Tatsache, dass heute der wirklich schutzbedürftige Borger durch das Konsumkreditgesetz effektiv geschützt wird, nicht restriktiv auszulegen, sondern auch aufgrund der folgenden Überlegungen: Die Zinseszinsvereinbarung wird gemeinhin als gefährlich dargestellt, weil der Schuldner nicht erkennen könne, welche Belastung er tatsächlich übernehme. Wie bereits eingehend erläutert, stimmt dieses Argument so nicht. Der Grund, weshalb der Schuldner seine Zinsenlast nicht ohne weiteres ersehen kann, liegt nicht in der Vereinbarung eines Zinseszinses, sondern darin, dass die Zinsperioden kürzer als die Bemessungsperiode sind. Es wurde oben aufgezeigt, dass der Borger in der Regel die gleichen Zinskosten hat, egal ob er die Zinsen zum Kapital schlägt oder sie am

[48] Vgl. für das dt. Recht BEZZENBERGER, Verbot des Zinseszinses (Fn. 32), S. 1625.

[49] PETER GAUCH/WALTER SCHLUEP/JÖRG SCHMID/HEINZ REY, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, Bd. II, Zürich 2003, N 2418, und INGEBORG SCHWENZER, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 4. Aufl., Bern 2006, N 10.15, sind deswegen der Meinung, dass das Verbot praktisch unwirksam sei. Für das deutsche Recht: HEINRICHS (Fn. 37), § 248 BGB, N 1.

Ende der Zinsperioden bezahlt[50]. Damit kann das Verbot des Zinseszinses seinen Zweck der Zinsklarheit eigentlich gar nicht erfüllen, denn an der Tatsache, dass die Zinsperioden gegenüber der Bemessungsperiode verkürzt werden und damit der tatsächliche Jahreszins steigt, hat sich richtigerweise noch nie jemand gestört. Schliesslich mag es zwar zutreffen, dass der Schuldner leichtsinnig eine Zinseszinsvereinbarung eingeht, weil er weiss, dass er die Zinsen noch lange nicht bezahlen muss. Andererseits kann eine Zinseszinsvereinbarung aber auch sehr bewusst eingesetzt werden, um die zukünftigen Liquiditätsströme zu steuern. Dies ist in der Regel gerade bei PIKs im Rahmen von Mezzanine-Finanzierungen der Fall.

IV. Fazit

Die oben stehenden Ausführungen zeigen, dass das Zinseszinsverbot gemäss Art. 314 Abs. 3 OR einer Zeit entspringt, in der die wirtschaftlichen Verhältnisse und die rechtlichen Rahmenbedingungen gänzlich anders waren als heute. Dieses Verbot bezweckte primär den Schutz des «gewöhnlichen Mannes», was heute weitgehend durch das Konsumkreditgesetz verwirklicht wird. Gleichzeitig wollte das Gesetz mit dem Zinseszinsverbot nie die Wirtschaft behindern. Aus diesem Grund hat es von Anfang an gewisse Personen und Geschäftsformen vom Verbot ausgenommen. Eine dem Zweck entsprechende Auslegung dieser Ausnahmen führt dazu, dass das Zinseszinsverbot nicht nur im kaufmännischen Kontokorrent und bei ähnlichen Geschäftsformen, bei denen die Berechnung von Zinseszinsen üblich ist, keine Geltung hat, sondern auch dann, wenn ein Borger ähnlich professionell ist wie Kaufleute oder Sparkassen. Damit erstreckt sich der Anwendungsbereich des Zinseszinsverbots auf jene Darlehen, die weder vom Konsumkreditgesetz noch von den Ausnahmen nach Art. 314 Abs. 3 OR erfasst werden. Immerhin ist selbst in diesen wohl seltenen Fällen die Kapitalisierung von bereits verfallenen Zinsen, d.h. der sog. *anatocismus separatus*, uneingeschränkt zulässig.

[50] Vgl. oben II. am Ende.