

# **BGer 4A\_657/2024 vom 1. September 2025**

Bundesgericht, 2025-09-01, DE

Quelle: [https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bger\\_4A\\_657\\_2024](https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bger_4A_657_2024)

FR: TF 4A\_657/2024 du 1 septembre 2025

IT: TF 4A\_657/2024 del 1 settembre 2025

## **Erwägungen**

### **E. 1**

Die Eintretensvoraussetzungen sind erfüllt und geben zu keinen Bemerkungen Anlass. Auf die Beschwerde ist - unter Vorbehalt hinreichender Begründung (vgl. hiernach E. 2) - einzutreten.

### **E. 2.1**

Das Bundesgericht wendet das Recht von Amtes wegen an ( Art. 106 Abs. 1 BGG ). Es prüft aber unter Berücksichtigung der allgemeinen Begründungsanforderungen ( Art. 42 Abs. 1 und 2 BGG ) grundsätzlich nur die geltend gemachten Rügen, sofern die rechtlichen Mängel nicht geradezu offensichtlich sind. Es ist nicht gehalten, wie eine erstinstanzliche Behörde alle sich stellenden rechtlichen Fragen zu untersuchen, wenn diese vor Bundesgericht nicht mehr vorgetragen werden ( BGE 140 III 86 E. 2, 115 E. 2). Die Beschwerde ist dabei hinreichend zu begründen, andernfalls wird darauf nicht eingetreten. Unerlässlich ist im Hinblick auf Art. 42 Abs. 2 BGG , dass die Beschwerde auf die Begründung des angefochtenen Entscheids eingeht und im Einzelnen aufzeigt, worin eine Verletzung von Bundesrecht liegt. Die beschwerdeführende Partei soll in der Beschwerdeschrift nicht bloss die Rechtsstandpunkte, die sie im kantonalen Verfahren eingenommen hat, erneut bekräftigen, sondern mit ihrer Kritik an den als rechtsfehlerhaft erachteten Erwägungen der Vorinstanz ansetzen (vgl. BGE 134 II 244 E. 2.1). Für die Beschwerdeantwort gelten dieselben Begründungsanforderungen ( BGE 140 III 115 E. 2).

Soweit eine Verletzung von verfassungsmässigen Rechten geltend gemacht wird, gilt das strenge Rügeprinzip ( Art. 106 Abs. 2 BGG ). Es ist im Einzelnen anhand der vorinstanzlichen Erwägungen darzulegen, inwiefern verfassungsmässige Rechte missachtet wurden oder der Entscheid offensichtlich unhaltbar ist ( Art. 106 Abs. 2 BGG ; BGE 133 III 393 E. 6).

### **E. 2.2**

Diesen Anforderungen genügt die Beschwerde nicht, soweit die Beschwerdeführerin appellatorische Kritik übt, ohne sich hinreichend mit den vorinstanzlichen Erwägungen auseinanderzusetzen. Ebenso wenig genügt es, das vorinstanzliche Urteil pauschal zu kritisieren, ohne eigentliche Rügen zu erheben. Bezeichnend etwa die Ausführungen, in denen die Beschwerdeführerin der Vorinstanz vorwirft, sie habe sich "nicht im Geringsten mit der eigentlichen vorgebrachten rechtlichen Problematik auseinandergesetzt [...], sondern [habe] irgendwelche Textbausteine aneinandergereiht". Den Rügeanforderungen ebenfalls nicht zu genügen vermögen die zuweilen nur schwer verständlichen Ausführungen der Beschwerdeführerin zum Novenrecht. Sie zeigt insoweit insbesondere nicht auf, welche Entscheidsrelevanz ihre diesbezüglichen Rügen überhaupt haben, zumal sie selbst ausführt, es sei komplett unklar, "was diese Ausführungen der Vorinstanz

überhaupt im angefochtenen Urteil zu suchen haben". Es wäre jedenfalls an der Beschwerdeführerin gelegen, aufzuzeigen, inwiefern ihre Noveneingabe entgegen der vorinstanzlichen Annahme entscheidenderheblich gewesen wäre. Ebenso wenig ist es zu beanstanden, wenn die Vorinstanz festhält, dass pauschale Bestreitungen im Abschnitt "Einzelbestreitungen" in der Replik der Beschwerdeführerin nicht zu beachten seien, sofern sich nicht bestimmen lasse, welche einzelnen Behauptungen der Beschwerdegegnerin damit bestritten würden.

### **E. 3.1**

Das Bundesgericht legt seinem Urteil den Sachverhalt zugrunde, den die Vorinstanz festgestellt hat ( Art. 105 Abs. 1 BGG ). Dazu gehören sowohl die Feststellungen über den Streitgegenständlichen Lebenssachverhalt als auch jene über den Ablauf des vor- und erstinstanzlichen Verfahrens, also die Feststellungen über den Prozesssachverhalt ( BGE 140 III 16 E. 1.3.1 mit Hinweisen). Es kann die Sachverhaltsfeststellung der Vorinstanz nur berichtigen oder ergänzen, wenn sie offensichtlich unrichtig ist oder auf einer Rechtsverletzung im Sinne von Art. 95 BGG beruht ( Art. 105 Abs. 2 BGG ). "Offensichtlich unrichtig" bedeutet dabei "willkürlich" ( BGE 140 III 115 E. 2, 264 E. 2.3). Überdies muss die Behebung des Mangels für den Ausgang des Verfahrens entscheidend sein können ( Art. 97 Abs. 1 BGG ).

Für eine Kritik am festgestellten Sachverhalt gilt das strenge Rügeprinzip von Art. 106 Abs. 2 BGG ( BGE 140 III 264 E. 2.3 mit Hinweisen). Die Partei, welche die Sachverhaltsfeststellung der Vorinstanz anfechten will, muss klar und substantiiert aufzeigen, inwiefern die genannten Voraussetzungen erfüllt sein sollen ( BGE 140 III 16 E. 1.3.1 mit Hinweisen). Wenn sie den Sachverhalt ergänzen will, hat sie zudem mit präzisen Aktenhinweisen darzulegen, dass sie entsprechende rechtsrelevante Tatsachen und taugliche Beweismittel bereits bei den Vorinstanzen prozesskonform eingebracht hat ( BGE 140 III 86 E. 2). Genügt die Kritik diesen Anforderungen nicht, können Vorbringen mit Bezug auf einen Sachverhalt, der vom angefochtenen Entscheid abweicht, nicht berücksichtigt werden ( BGE 140 III 16 E. 1.3.1).

### **E. 3.2**

Soweit die Beschwerdeführerin vom vorinstanzlich festgestellten Sachverhalt abweicht, ohne dass die obigen Voraussetzungen erfüllt wären, kann darauf nicht eingetreten werden. Massgebend ist der Sachverhalt, wie er von der Vorinstanz festgestellt worden ist.

### **E. 4**

Die internationale, örtliche und sachliche Zuständigkeit ist nicht umstritten. Ebenso wenig ist umstritten, dass auf das Vertragsverhältnis zwischen den Parteien schweizerisches materielles Recht anwendbar ist. Die Parteien sind sich einig, dass das zwischen ihnen bestehende Vertragsverhältnis von der Vorinstanz zutreffend als Kommissionsverhältnis qualifiziert wurde und die Beschwerdegegnerin die Optionsverträge in eigenem Namen, aber im Auftrag und auf Rechnung der Beschwerdeführerin abgeschlossen hat.

### **E. 5**

Soweit die Beschwerdeführerin rügt, die Vorinstanz habe das von ihr eingereichte Privatgutachten von Dr. F. \_\_\_\_\_ nicht beachtet, ist ihr nicht zu folgen. Das Vorgehen der Vorinstanz, das entsprechende Privatgutachten nicht als Beweismittel zu betrachten, steht im Einklang mit der damaligen Gesetzeslage und Rechtsprechung ( BGE 141 III 433

E. 2.3; 140 III 24 E. 3.3.3).

#### **E. 6**

Die Vorinstanz hielt fest, die Bankbeziehung zwischen den Parteien sei am 13. Februar 2018 durch den Abschluss des "Basic Agreement for Corporate Clients" begründet worden. Die Beschwerdeführerin habe eine "Elective Professional"-Erklärung unterzeichnet und damit auf umfassenden Anlegerschutz für Retail-Kunden verzichtet. Zudem habe sie die "Declaration of Private Investment Structure as Qualified Investor" unterzeichnet. Am 15. Oktober 2020 hätten die Parteien den Vertrag "Conditions for Handling Option Contracts" (nachfolgend Conditions) unterzeichnet. Damit habe die Beschwerdeführerin bestätigt, die Broschüre "Special Risks in Securities Trading" erhalten zu haben.

Ziffer 1.2 der Conditions halte namentlich fest, dass sämtliche Transaktionen den Regularien und Praktiken des betreffenden Handelsplatzes unterstünden und die Kontraktsspezifikationen des betreffenden Handelsplatzes für die Kundin (hier die Beschwerdeführerin) verbindlich seien. Ziffer 1.1 der Conditions lege fest, dass die Optionskontrakte im Namen der Beschwerdegegnerin, aber auftrags und für Rechnung der Beschwerdeführerin abgeschlossen würden.

#### **E. 7**

Die Vorinstanz hat die Funktionsweise der Optionsverträge zutreffend dargelegt. Bei Put-Optionen handelt es sich um Verträge, die das Recht (nicht aber die Pflicht) einräumen, einen bestimmten Basiswert zu einem bestimmten Preis an den "Writer", Stillhalter der Put-Option zu verkaufen. Der Stillhalter ist bei Ausübung der Put-Option durch den Käufer verpflichtet, den Basiswert (vorliegend xxx ADR) zu einem vorab vereinbarten Preis ("strike price") zu kaufen. Dies gilt auch, wenn der Basiswert an Wert verliert. Als Vergütung für die Übernahme dieses Risikos enthält der Stillhalter eine Optionsprämie. Bei den vorliegenden Optionen handelte es sich um "european-style options", die ausschliesslich am Fälligkeitsdatum ("expiry date") ausgeübt werden konnten. Verliert der Basiswert an Wert, wird der Erwerb und die Ausübung der Put-Option für deren Käufer attraktiv, da er damit das Recht erhält, dem Stillhalter den Basiswert zu einem über dem Marktpreis liegenden Wert zu verkaufen. Dies führt dazu, dass auch der Wert der Option an sich steigt. Steigt hingegen der Wert des Basiswerts, wird die Ausübung der Put-Option unattraktiv und sie verliert an Wert. Die Optionsprämie ist der maximale Gewinn, den der Stillhalter erzielen kann. Der maximal mögliche Verlust beträgt demgegenüber ein Vielfaches, nämlich dann, wenn der aktuelle Kurs des Basiswerts stark unter den vereinbarten strike price fällt, zu dem der Stillhalter die Basiswerte kaufen muss.

#### **E. 8**

Nicht zu folgen ist der Beschwerdeführerin, wenn sie rügt, die Vorinstanz habe Art. 29 Abs. 2 BV verletzt, weil sie nur die Haftungsvoraussetzungen des Schadens und der Kausalität geprüft habe. Es ist nicht zu beanstanden, wenn die Vorinstanz unter der Hypothese, die von der Beschwerdeführerin geltend gemachten Vertragsverletzungen lägen vor, die Haftungsvoraussetzungen des Schadens und der Kausalität prüft, anschliessend verneint und aufgrund dessen auf eine weitere Prüfung verzichtet, ob die von der Beschwerdeführerin behaupteten Vertragsverletzungen überhaupt vorliegen. Eine andere Frage ist, ob die Vorinstanz die Haftungsvoraussetzungen des Schadens und der Kausalität zu Recht verneint hat (vgl. hiernach E. 9).

## **E. 9**

Die Beschwerdeführerin beanstandet, die Vorinstanz habe die Kausalität zwischen Pflichtverletzung und Schaden zu Unrecht verneint. Der von ihr geltend gemachte Schaden bestehe nicht im Kurseinbruch des Basiswerts. Er bestehe vielmehr im Schaden, der ihr durch die eigenmächtige, nicht im Einklang mit den am Börsenplatz geltenden Bestimmungen erfolgte Anweisung der Beschwerdegegnerin zugunsten der D.D. \_\_\_\_\_ bzw. durch die eigenmächtige Abbuchung von ihrem Konto entstanden sei. Weiter rügt die Beschwerdeführerin, die Vorinstanz habe die Differenztheorie bei der Berechnung des Schadens falsch angewandt. Im Falle einer vertraglichen Rückabwicklung hätte sie einzig die für das eingegangene Optionsgeschäft erhaltene Prämie von rund USD 60'000.-- zurückerstatten müssen und nicht die gestützt auf eine unzulässige Fair Value-Methode festgesetzten USD 842'000.--.

### **E. 9.1.1**

Schaden ist nach konstanter bundesgerichtlicher Praxis die unfreiwillige Verminderung des Reinvermögens. Er kann in einer Verminderung der Aktiven, einer Vermehrung der Passiven oder in entgangenem Gewinn bestehen und entspricht der Differenz zwischen dem gegenwärtigen Stand des Vermögens und dem Stand, den das Vermögen ohne das schädigende Ereignis hätte ( BGE 142 III 23 E. 4.1; 129 III 331 E. 2.1).

### **E. 9.1.2**

Ein natürlicher Kausalzusammenhang zwischen dem behaupteten Verhalten der beklagten Partei und einem schädigenden Erfolg besteht, wenn das Verhalten eine notwendige Bedingung (*conditio sine qua non*) bildete, das heisst das fragliche Verhalten nicht weggedacht werden kann, ohne dass auch der eingetretene Erfolg entfielen ( BGE 143 III 242 E. 3.7; 132 III 715 E. 2.2). Das Verhalten braucht nicht alleinige oder unmittelbare Ursache des Erfolgs zu sein ( BGE 143 III 242 E. 3.7; 125 IV 195 E. 2b). Angesichts der typischen Beweisschwierigkeiten genügt nach konstanter Praxis für den Nachweis der natürlichen Kausalität das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit ( BGE 107 II 269 E. 1b; Urteile 4A\_605/2019 vom 27. Mai 2020 E. 5.5.1; 4A\_262/2016 vom 10. Oktober 2016 E. 4.4.2.1). Adäquat und damit rechtserheblich ist der natürliche Kausalzusammenhang, wenn die Ursache nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der allgemeinen Lebenserfahrung geeignet ist, einen Erfolg von der Art des eingetretenen herbeizuführen oder ihn jedenfalls zu begünstigen ( BGE 143 III 242 E. 3.7; 142 III 433 E. 4.5; 123 III 110 E. 3a mit zahlreichen Hinweisen). Es ist nicht notwendig, dass dieser Erfolg regelmässig oder häufig eintritt. Er muss aber in den Bereich des objektiv und vernünftigerweise Vorausschbaren fallen ( BGE 143 III 242 E. 3.7).

### **E. 9.1.3**

Bei einer Unterlassung bestimmt sich der Kausalzusammenhang danach, ob der Schaden auch bei Vornahme der unterlassenen Handlung eingetreten wäre. Es geht um einen hypothetischen Kausalverlauf, für den nach den Erfahrungen des Lebens und dem gewöhnlichen Lauf der Dinge eine überwiegende Wahrscheinlichkeit sprechen muss ( BGE 124 III 155 E. 3d). Grundsätzlich unterscheidet die Rechtsprechung auch bei Unterlassungen zwischen natürlichem und adäquatem Kausalzusammenhang. Während bei Handlungen die wertenden Gesichtspunkte erst bei der Beurteilung der Adäquanz zum Tragen kommen, spielen diese Gesichtspunkte bei Unterlassungen in der Regel schon bei der Feststellung des hypothetischen Kausalverlaufs eine Rolle. Es ist daher bei

Unterlassungen in der Regel nicht sinnvoll, den festgestellten oder angenommenen hypothetischen Geschehensablauf auch noch auf seine Adäquanz zu prüfen ( BGE 132 III 715 E. 2.3; 115 II 440 E. 5a; je mit Hinweisen).

### **E. 9.2.1**

Die Vorinstanz erwog, aus Sicht der Stillhalterin (hier: der Beschwerdeführerin) stellten Put-Optionen eine Kaufverpflichtung und damit eine Schuld dar. Das Vermögen der Beschwerdeführerin habe demzufolge ab dem Moment der Platzierung der Put-Optionen am 15. November 2021 eine Kaufverpflichtung und damit eine Schuld im Umfang von USD 900'000.-- aufgewiesen, da sie sich verpflichtet habe, bei Ausübung der Put-Option durch den Optionsinhaber die Basiswerte in diesem Umfang zu kaufen. Nach Abbuchung von USD 842'000.-- durch die Beschwerdegegnerin habe sich in der Folge zwar das Bankguthaben (Aktiven) der Beschwerdeführerin im abgebuchten Umfang verringert, gleichzeitig habe sich aber auch die ursprüngliche, zum Zeitpunkt der Platzierung der Optionen entstandene Kaufverpflichtung und damit die entsprechende Schuld (Passiven) verringert. Insofern sei der Vermögensstand der Beschwerdeführerin vor und nach der Abbuchung von USD 842'000.-- unverändert geblieben. Es fehle daher an einem Schaden nach der Differenztheorie.

### **E. 9.2.2**

Die Beschwerdeführerin stelle sich auf den Standpunkt, der ihr zugefügte Schaden in Höhe von USD 782'000.-- ergebe sich aus der Differenz der von ihr erhaltenen Optionsprämie und der von der Beschwerdegegnerin zu Unrecht vorgenommenen Kontobelastung vom 4. März 2022. Mit Bezug auf die Entwicklung des Aktienkurses des Basiswertes, so die Vorinstanz weiter, sei unbestritten, dass dieser am 15. November 2021 (Zeitpunkt der Platzierung der Put-Optionen) USD 9.27 und nach Ausbruch des Ukrainekriegs am 3. März 2022 USD 0.5814 betragen habe. Die Parteien seien sich einig, dass der Kriegsausbruch den Kurseinbruch des Basiswertes verursacht habe. Insofern habe das Vermögen der Beschwerdeführerin als Stillhalterin der Option somit bereits zum Zeitpunkt des Kurseinbruchs auf USD 0.5814 eine Vermögensverminderung in Höhe von USD 842'000.-- (Differenz zwischen strike-Preis USD 9.-- und Schlusskurs USD 0.58 = USD 8.42) erlitten. Die Abbuchung von USD 842'000.-- am 7. März 2022 durch die Beschwerdegegnerin stelle einzig den Barausgleich zum tatsächlichen Wert der Option bzw. des Basiswerts dar.

Dies gelte auch dann, wenn zur Prüfung des Kausalzusammenhangs gänzlich auf die Darstellung der Beschwerdeführerin abgestellt würde, da die behaupteten Vertragsverletzungen allesamt nach dem 3. März 2022 und damit nach dem Kurseinbruch zu verorten wären. Der Vermögensstand der Beschwerdeführerin sei aufgrund der geltend gemachten Vertragsverletzungen letztlich unverändert geblieben. Entsprechend habe der Kurseinbruch die Vermögensverminderung der Beschwerdeführerin verursacht und nicht die behauptete vertragswidrige Abbuchung bzw. die geltend gemachten Vertragsverletzungen durch die Beschwerdegegnerin. Damit fehle es neben einem Schaden auch an der natürlichen Kausalität zwischen der geltend gemachten Vertragsverletzung und dem Schaden.

### **E. 9.3**

Der Vorinstanz ist betreffend die Anspruchsvoraussetzung des Schadens - wie erwähnt - der Ansicht, dass das Vermögen der Beschwerdeführerin durch die Abbuchung der USD 842'000.-- insoweit nicht im Sinne der Differenztheorie gemindert worden sei, weil einzig

die (allfällige) Kaufverpflichtung durch das cash settlement nach der Fair Value Methode ersetzt worden sei. Mit anderen Worten argumentiert die Vorinstanz, die Aktiven (Bankguthaben) der Beschwerdeführerin hätten sich im gleichen Ausmass reduziert wie deren Passiven (Kaufverpflichtung). Diese vorinstanzliche Betrachtung greift aber zu kurz. Erstens setzt die Vorinstanz damit voraus, dass das von der D.D. \_\_\_\_\_ vorgenommene cash settlement nach der Fair Value Methode grundsätzlich zulässig war. Dessen Zulässigkeit aber war zwischen den Parteien umstritten und ist es auch im bundesgerichtlichen Verfahren. Aus dem vorinstanzlichen Entscheid ergibt sich aber nicht, dass die Vorinstanz die Frage nach der Zulässigkeit des cash settlements geprüft hätte. Vielmehr ist davon auszugehen, dass sie diese Frage offengelassen hat, zumal sie die Anspruchsvoraussetzung der Pflichtverletzung unbeantwortet liess. Zweitens lässt die Vorinstanz bei ihrer Schadensberechnung in zeitlicher Hinsicht ausser Acht, dass die Option grundsätzlich erst am 18. März 2022 (expiry date) hätte ausgeübt werden können. Die vorinstanzlichen Erwägungen zum Schaden vermögen nach dem Gesagten nicht zu überzeugen. Damit ist in einem nächsten Schritt auf die Anspruchsvoraussetzung der Kausalität einzugehen.

#### **E. 9.4**

Wie erwähnt hat die Vorinstanz die Frage offengelassen, ob überhaupt eine Pflichtverletzung der Beschwerdegegnerin vorliegt. Entsprechend ist bei der Prüfung der Kausalität im Sinne einer Hypothese von den von der Beschwerdeführerin behaupteten Pflichtverletzungen der Beschwerdegegnerin auszugehen. Gemäss den für das Bundesgericht mangels hinreichender Anfechtung (vgl. hiervor E. 3) verbindlichen Feststellungen machte die Beschwerdeführerin folgende Pflichtverletzungen geltend: Die Beschwerdegegnerin habe es mutwillig unterlassen, den der Belastung der USD 842'000.-- zugrunde liegenden (nach Ansicht der Beschwerdeführerin unrichtigen) Entscheid der D.D. \_\_\_\_\_ (Einstellung des Handels und cash settlement) auf dessen Richtigkeit bzw. Übereinstimmung mit den anwendbaren Regelwerken zu überprüfen bzw. sei diese Prüfung sehr unsorgfältig durchgeführt worden. Ohne jegliche Kenntnis der Rechtsgrundlagen habe die Beschwerdegegnerin von ihrem Konto USD 842'000.-- abgebucht. Auch habe es die Beschwerdegegnerin unterlassen, der D.D. \_\_\_\_\_ die Weisung der Beschwerdeführerin mitzuteilen, dass das Geld nicht transferiert werden dürfe. Ferner habe die Beschwerdegegnerin ihre Weisung missachtet, das Geld nicht an die D.D. \_\_\_\_\_ zu überweisen. Zusätzlich bringe die Beschwerdeführerin in ihrer Replik vor, für die Belastung ihres Kontos fehle es an einer vertraglichen und gesetzlichen Grundlage. Auch fehle eine Grundlage in den D.D. \_\_\_\_\_-Regelwerken, insbesondere weil die Voraussetzungen für ein "Delisting", auf das sich die Beschwerdegegnerin berufe, nicht vorlägen. Weiter bringe die Beschwerdeführerin vor, infolge der Einstellung des Handels sei es zu einer Unmöglichkeit nach Art. 119 OR gekommen. Die Beschwerdegegnerin habe die in diesem Zusammenhang vertraglich geschuldete Rückabwicklungspflicht (als Rechtsfolge der Einstellung des Handels an der Börse) verletzt.

#### **E. 9.5.1**

Nach dem Verhandlungsgrundsatz haben die Parteien dem Gericht die Tatsachen, auf die sie ihre Begehren stützen, darzulegen und die Beweismittel anzugeben ( Art. 55 Abs. 1 ZPO ; BGE 147 III 440 E. 5.3). Inwieweit Tatsachen zu behaupten und zu substantiieren sind, ergibt sich einerseits aus den Tatbestandsmerkmalen der angerufenen Norm und

andererseits aus dem prozessualen Verhalten der Gegenpartei ( BGE 144 III 519 E. 5.2.1.1; 127 III 365 E. 2b).

In einem ersten Schritt braucht eine Tatsachenbehauptung nicht alle Einzelheiten zu enthalten. Es genügt, wenn die Tatsachen, die unter die das Begehren stützenden Normen zu subsumieren sind, in einer den Gewohnheiten des Lebens entsprechenden Weise in ihren wesentlichen Zügen oder Umrissen behauptet werden. Immerhin muss die Tatsachenbehauptung so konkret formuliert sein, dass ein substanziiertes Bestreiten möglich ist oder der Gegenbeweis angetreten werden kann ( BGE 136 III 322 E. 3.4.2). Behauptungen sind hinreichend, wenn sie unter der Annahme, sie seien bewiesen, einen Sachverhalt ergeben, den das Gericht den entsprechenden Gesetzesnormen zuordnen und gestützt darauf die Forderung zusprechen kann ( BGE 132 III 186 E. 8.2). Ein solchermaßen vollständiger Tatsachenvortrag wird als schlüssig bezeichnet, da er bei Unterstellung, er sei wahr, den Schluss auf die angebehrte Rechtsfolge zulässt (Urteile 4A\_415/2021 vom 18. März 2022 E. 5.2; 4A\_62/2021 vom 27. Dezember 2021 E. 4.1.1; 4A\_36/2021 vom 1. November 2021 E. 5.1.1, nicht publ. in: BGE 148 III 11 ; 4A\_604/2020 vom 18. Mai 2021 E. 4.1.2; je mit Hinweisen; vgl. auch BGE 127 III 365 E. 2b).

### **E. 9.5.2**

Die Vorinstanz hat bei der Prüfung der Kausalität darauf abgestellt, dass das Vermögen der Beschwerdeführerin bereits durch den Ausbruch des Ukrainekriegs und dem damit verbundenen Kursverlust eine Verminderung in Höhe von USD 782'000.-- erfahren habe. Diese Betrachtung greift insoweit zu kurz, als die Beschwerdeführerin geltend machte bzw. weiterhin geltend macht, das von der D.D.\_\_\_\_\_ vorgenommene cash-settlement sei unzulässig gewesen und es hätte stattdessen eine vertragliche Rückabwicklung (Rückerstattung der Optionsprämie) stattfinden sollen. Bei der Prüfung der Kausalität ist somit im Sinne einer Hypothese mit der Beschwerdeführerin von der Unzulässigkeit des von der D.D.\_\_\_\_\_ vorgenommenen cash settlements auszugehen. Diesfalls kann aber - entgegen der Vorinstanz - nicht per se darauf abgestellt werden, dass der Vermögensstand der Beschwerdeführerin ohne die behaupteten Pflichtverletzungen unverändert geblieben wäre, weil diese allesamt nach dem 3. März 2022 und damit nach dem durch den Ausbruch des Ukrainekriegs ausgelösten Kurseinbruch des Basiswerts zu verorten wären. Denn hätte im Verhältnis zwischen der Beschwerdegegnerin und der D.D.\_\_\_\_\_ - wie die Beschwerdeführerin behauptet - anstelle des cash settlements eine vertragliche Rückabwicklung stattfinden müssen, wäre nur die Optionsprämie im Umfang von USD 60'000.-- zurückzuerstatten gewesen. Diesfalls hätte die Beschwerdegegnerin, die für die Beschwerdeführerin an der D.D.\_\_\_\_\_ handelte - und in der Folge auch die Beschwerdeführerin selbst - davon profitiert, dass sich aufgrund der Einstellung des Handels in Aktienderivaten bezogen auf russische Basiswerte bzw. der Suspendierung des Handels von xxx ADR an der London Stock Exchange ein mit dem Ausbruch des Ukrainekriegs verbundener wahrscheinlicher Verlust am 18. März 2022 (expiry date der Put-Optionen) nicht realisiert hätte.

### **E. 9.5.3**

Damit ist allerdings ein Kausalzusammenhang zwischen den von der Beschwerdeführerin geltend gemachten Pflichtverletzungen und dem Eintritt des eingeklagten Schadens noch nicht schlüssig dargetan. Die Beschwerdeführerin müsste in ihrer Beschwerde vielmehr konkret darlegen, dass sie im vorinstanzlichen Verfahren behauptet hätte, dass sie bei

pflichtgemäßem Verhalten der Beschwerdegegnerin keinen Schaden in Höhe von USD 782'000.-- erlitten hätte. Mit anderen Worten müsste sie darlegen, was bei pflichtgemäßem Verhalten der Beschwerdegegnerin passiert wäre. Die Beschwerdeführerin kann sich nicht auf die blosser Behauptung beschränken, die Beschwerdegegnerin habe ihre Weisung missachtet, das Geld nicht an die D.D.\_\_\_\_\_ zu überweisen und sie habe keine (sorgfältige) Prüfung der Richtigkeit des Entscheids der D.D.\_\_\_\_\_ (cash settlement) vorgenommen und stattdessen einfach den Betrag von USD 842'000.-- zu ihren Lasten abgebucht.

Denn vorliegend sind zwei verschiedene Vertragsverhältnisse auseinanderzuhalten, nämlich das Vertragsverhältnis zwischen der Beschwerdegegnerin und der D.D.\_\_\_\_\_ einerseits und dasjenige zwischen den Parteien andererseits. Soweit die Beschwerdeführerin die falsche Abwicklung des Optionsgeschäfts beanstandet, betrifft dies vorrangig das Vertragsverhältnis zwischen der D.D.\_\_\_\_\_ und der Beschwerdegegnerin. Die Beschwerdeführerin legt in ihrer Beschwerde nicht dar, dass sie im vorinstanzlichen Verfahren schlüssig (vgl. hiervor E. 9.5.1) behauptet hätte, dass die Beschwerdegegnerin im Zusammenhang mit ihrem Auftreten an der Terminbörse D.D.\_\_\_\_\_ - das in eigenem Namen aber auf Rechnung der Beschwerdeführerin erfolgte - gewisse Risiken, die sich aus einem behaupteterweise unzulässigen Verhalten der D.D.\_\_\_\_\_ ergeben würden, hätte übernehmen wollen, zumal sie selbst in Ziffer 1.2 der Conditions anerkannt hat, dass sämtliche Transaktionen den Regularien und Praktiken des betreffenden Handelsplatzes unterstehen und die Kontraktspezifikationen des betreffenden Handelsplatzes für sie verbindlich sind.

#### **E. 9.5.4**

Die Beschwerdeführerin machte im vorinstanzlichen Verfahren zwar geltend, die Beschwerdegegnerin hätte die Zulässigkeit des cash settlements prüfen müssen und wirft der Beschwerdegegnerin damit auch eine Unterlassung vor (vgl. hiervor E. 9.1.3). Sie zeigt aber in ihrer Beschwerde nicht auf, dass sie im vorinstanzlichen Verfahren hinreichend dargetan hätte, dass die Beschwerdegegnerin verpflichtet gewesen wäre, sich gegen ein behaupteterweise unzulässiges cash settlement zur Wehr zu setzen

und dass dies dazu geführt hätte, dass im Vertragsverhältnis zwischen der Beschwerdegegnerin und der D.D.\_\_\_\_\_, Letztere der Beschwerdegegnerin nicht den Betrag von USD 842'000.-- belastet hätte. Nur in diesem Fall wäre aber ein Anspruch auf Verwendungsersatz der Beschwerdegegnerin gegenüber der Beschwerdeführerin in Höhe von USD 842'000.-- ausgeschlossen. Die Beschwerdeführerin macht stattdessen pauschal geltend, die Vorinstanz hätte prüfen müssen, ob die Abbuchung (cash settlement) die - gemäss den für den Börsenhandel geltenden Bestimmungen - vorgesehene Rechtsfolge gewesen sei und was sich daraus für Handlungspflichten der Beschwerdegegnerin ergeben hätten. Es wäre aber der Beschwerdeführerin oblegen, in ihrer Beschwerde nachvollziehbar aufzuzeigen, dass sie im vorinstanzlichen Verfahren schlüssig behauptet hat, welche Handlungspflichten die Beschwerdegegnerin verletzt hat - was hätte die Beschwerdegegnerin vornehmen müssen, für den Fall, dass sie zum Ergebnis gelangte, dass von der D.D.\_\_\_\_\_ vorgenommene cash settlement sei nicht zulässig -

und inwiefern die Verletzung dieser Handlungspflichten zum eingeklagten Schaden von USD 782'000.-- geführt haben soll. Die pauschale Behauptung, die Beschwerdegegnerin hätte das Geld nicht von ihrem Konto abbuchen dürfen, reicht dafür nicht.

Zusammenfassend vermag die Beschwerdeführerin nicht darzutun, dass sie die Kausalität zwischen dem eingeklagten Schaden und den Vertragsverletzungen schlüssig behauptet hat.

#### **E. 9.5.5**

Nach dem Gesagten verletzt es im Ergebnis kein Bundesrecht, wenn die Vorinstanz die Kausalität zwischen den von der Beschwerdeführerin behaupteten Pflichtverletzungen und dem eingeklagten Schaden nicht als nachgewiesen erachtet hat.

#### **E. 10**

Die Beschwerde ist abzuweisen, soweit darauf einzutreten ist. Bei diesem Ergebnis wird die Beschwerdeführerin kosten- und entschädigungspflichtig (Art. 66 Abs. 1 und Art. 68 Abs. 1 und 2 BGG ). Die Parteientschädigung wird aus der an die Bundesgerichtskasse bezahlten Sicherheitsleistung ausgerichtet.

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.