

ZH_HANDELSGERICHT HG110157 vom 16. Juni 2016

Zh Handelsgericht, 2016-06-16, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/zh_handelsgericht_HG110157

FR: ZH_HANDELSGERICHT HG110157 du 16 juin 2016

IT: ZH_HANDELSGERICHT HG110157 del 16 giugno 2016

Erwägungen

E. 1

Die Klägerin ist eine Bank schweizerischen Rechts mit Sitz in Zürich (vgl. zefix.ch). Mit Vermögensübertragung nach Art. 69 ff. FusG hat sie die in der Schweiz gebuchten Unternehmensbereiche "Retail & Corporate" und "Wealth Management" am 14. Juni 2015 von der A._____ AG übernommen (act. 66 und 67; zefix.ch); A._____ AG mit Sitz in Zürich und Basel (act. 3/2) war Klägerin zum Zeitpunkt der Verfahrenseinleitung. Die Beklagte (vormals "B1._____ Ltd"; vgl. act. 9/1) ist eine Gesellschaft mit Sitz auf den British Virgin Islands (act. 3/3, act. 9/2).

E. 1.1

Die Beklagte stellt sich auf den Standpunkt, dass der Vertrag aufgrund einer absichtlichen Täuschung gemäss Art. 28 Abs. 1 OR für sie unverbindlich sei. Eine Täuschung könne auch durch Schweigen erfolgen, wenn der Vertragsgegner seinen Partner über einen bestehenden Irrtum nicht aufgeklärt habe, obwohl er den Irrtum kenne und zur Aufklärung verpflichtet gewesen sei (act. 7 Rz. 113 ff.). Die Beklagte leitet eine Aufklärungspflicht der Klägerin einerseits aus Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG und andererseits aus dem Grundsatz von Treu und Glauben ab (vgl. act. 7 Rz. 116 ff., Rz. 121).

E. 1.2

Ist ein Vertragsschliessender durch absichtliche Täuschung seitens des anderen zum Vertragsschluss verleitet worden, ist der Vertrag für ihn auch dann unverbindlich, wenn der erregte Irrtum kein wesentlicher war (Art. 28 Abs. 1 OR). Eine absichtliche Täuschung kann auch durch Schweigen des Vertragsgegners begangen werden. Es liegt hierbei kein "erregter" Irrtum im Sinne des strikten Wortsinnes von Art. 28 Abs. 1 OR vor. Der Vertragsgegner täuscht indes auch in diesem Falle absichtlich, da er einen Irrtum der Gegenpartei unterhält. Die Täuschung durch Schweigen setzt stets voraus, dass der Vertragsgegner zur Aufklärung des Irrtums verpflichtet gewesen wäre. Eine solche Pflicht kann sich aus Vertrag, einer besonderen gesetzlichen Bestimmung, dem Grundsatz von Treu und Glauben oder der herrschenden Anschauung ergeben. Eine allgemeine Aufklärungspflicht besteht indes nicht. Der Grundsatz von Treu und Glauben verpflichtet zur Aufklärung, falls eine Partei noch vor Abschluss des Vertrages erkennt, dass der Irrtum des Gegners auf ihrem eigenen Verhalten beruht. Darf die Vertragspartnerin nach Treu und Glauben annehmen, dass der richtige Sachverhalt für den Vertragsgegner ohne Weiteres erkennbar ist, trifft sie demgegenüber keine Aufklärungspflicht (vgl. zum Ganzen GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/REY, a.a.O., N 861 ff., HUGUENIN, a.a.O., § 5 N 538 ff.; SCHWENZER, a.a.O., N 8 f. zu Art. 28 OR).

E. 1.3

Vorliegend ist zunächst zu prüfen, ob sich eine Aufklärungspflicht der Klägerin aus Art. 11 BEHG ableiten lässt. Der Informationspflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG ist Genüge getan, wenn der Effektenhändler ihren Kunden über die mit der Geschäftsart verbundenen Risiken aufklärt. Allerdings darf der Händler davon ausgehen, dass der Kunde die üblichen Risiken des Effektenhandels kennt, insbesondere die Kursrisiken bei Aktien. Besondere Aufklärung ist hingegen bei komplexen Geschäften (beispielsweise bei strukturierten Produkten) oder bei erhöhtem Risikoprofil des Produkts (zum Beispiel bei Derivaten) erforderlich. Professionelle Anleger wie beispielsweise Banken, Pensionskassen, institutionelle Anleger und Vermögensverwalter, müssen hingegen nach Art. 11 Abs. 2 BEHG nicht aufgeklärt werden (HUGUENIN, a.a.O., § 39 N 3444 f.).

E. 1.4

Die Beklagte bestreitet, eine institutionelle Anlegerin zu sein, und führt an, dass sie lediglich eine professionelle Investorin mit Erfahrung im Obligationenhandel sei (act. 20 Rz. 117). Aus diesen Vorbringen der Beklagten lässt sich vorliegend nichts ableiten. Der Begriff des institutionellen Anlegers wird in der Lehre sehr unterschiedlich umschrieben. Eine Legaldefinition existiert nicht (vgl. zum Ganzen SPILLMAN, Institutionelle Investoren im Recht der (echten) Publikumsge-sellschaften, SSHW Band Nr. 232, S. 5 ff. m.w.H.). Entscheidend erscheint vorliegend, dass die Beklagte über eine hohe Professionalität verfügt, welche es ihr ermöglichte, sowohl das Dokument "Verzicht auf Risikoinformation" (act. 3/17) als auch den "Vertrag über den Direktzugriff (Direct Access) auf A.____ Pro-duktspezialisten" (act. 18a-b) zu unterzeichnen. Die Unterzeichnung der beiden Dokumente belegt, dass die Beklagte als professionelle Anlegerin mit entsprechendem Fachwissen einzustufen ist und über die Ressourcen verfügt, professionell Geld zu investieren, und deshalb auch nicht desselben Schutzes bedarf wie die übrigen Anleger. Selbst wenn, wie von der Beklagten behauptet, der für die Beklagte handelnde C.____ lediglich über professionelle Erfahrung im Obligationenhandel, nicht aber über Erfahrung in Bezug auf komplexe Kreditderivate verfügen soll, so würde dieser Umstand aufgrund des professionellen Hintergrundes der Beklagten in deren Risikosphäre liegen und könnte vorliegend nicht der Klägerin angelastet werden bzw. zu deren Nachteil gereichen. Der E.____-Chat widerlegt diese Behauptung der Beklagten indes ohnehin. C.____ brachte von sich

- 54 - aus Vorschläge und Anregungen in Bezug auf die Ausgestaltung der CLN an, was nur eine Person vermag, die über branchenspezifisches Fachwissen verfügt. Der E.____-Chat und E-Mail-Verkehr weisen aus, dass die für die Beklagte handelnden Personen auf hohem fachlichen Niveau mit den Mitarbeitern der Klägerin über die Ausgestaltung der CLN verhandelten. Im Übrigen ist sämtlichen Draft Termsheets und Final Termsheets zu entnehmen, dass die Beklagte selber sicherzustellen hatte, dass sie die Natur der CLN und deren Risiken verstanden hatte (vgl. act. 3/26b-e, S. 6 und 7; act. 3/28b S. 6 und 7; act. 3/31b S. 6 sowie S. 7 letzter Absatz; act. 9/9 S. 7 und 8). Da die Beklagte als professionelle Anlegerin einzustufen ist, gelangt vorliegend Art. 11 Abs. 2 BEHG zur Anwendung, weshalb die Klägerin nicht verpflichtet war, die Beklagte über die Mechanismen und die Risiken der CLN aufzuklären.

E. 1.5

Entgegen den Ausführungen der Beklagten (vgl. act. 7 Rz. 121) konnte und musste es der Klägerin mangels expliziter Erwähnung durch die Beklagte anlässlich der Vertragsverhandlungen nicht klar sein, dass die Beklagte einen Credit Event auf rein vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eingrenzen wollte. Daher war es für die Klägerin nicht erkennbar, dass bei der Beklagten ein Irrtum über den Umfang des in den Termsheets dargelegten Risikoumfanges bestanden haben könnte. Ein Irrtum der Beklagten ergab sich auch nicht aus einem Verhalten der Klägerin. Aufgrund der klaren und unmissverständlichen Formulierung des Termsheets und des professionellen Hintergrunds der Beklagten durfte die Klägerin vielmehr nach Treu und Glauben annehmen, dass der in den Termsheets niedergelegte Sachverhalt für die Beklagte ohne Weiteres erkennbar war. Eine Aufklärungspflicht der Klägerin aus Treu und Glauben ist daher ebenfalls zu verneinen.

E. 1.6

Da die Beklagte eine professionelle Anlegerin ist, greift die Informationspflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. a BEHG vorliegend nicht. Auch aus dem Grundsatz von Treu und Glauben kann die Beklagte nichts für sich ableiten. Eine absichtliche Täuschung gemäss Art. 28 Abs. 1 OR liegt folglich nicht vor.

- 55 - 2. Grundlagenirrtum

E. 2

Die Klägerin hat ihren Sitz in der Schweiz, während sich der Sitz der Beklagten in Grossbritannien befindet. Damit liegt der Streitsache ein internationales Verhältnis zugrunde. Gemäss Art. 1 Abs. 2 IPRG haben beim Entscheid der Zuständigkeit völkerrechtliche Verträge Vorrang. Sowohl die Schweiz als auch Grossbritannien sind Vertragsstaaten des Übereinkommens über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handels-sachen vom 30. Oktober 2007 (LugÜ). Beim Streitgegenstand handelt es sich um eine Zivil- und Handelssache im Sinne von Art. 1 Ziff. 1 LugÜ, womit der sachliche Anwendungsbereich erfüllt ist. Da die Klage nach dem Inkrafttreten des revidierten Luganer Übereinkommens erhoben wurde, gelangen gemäss der Übergangsregelung in Art. 63 LugÜ die neurechtlichen Bestimmungen zur Anwendung. Haben die Parteien, von denen mindestens eine ihren Sitz im Hoheitsgebiet eines durch das LugÜ gebundenen Staates hat, schriftlich vereinbart, dass ein Gericht oder die Gerichte eines solchen Staates über eine bereits entstandene Rechtsstreitigkeit oder über eine künftige aus einem bestimmten Rechtsverhältnis entspringende Rechtsstreitigkeit entscheiden sollen, so sind dieses Gericht oder die Gerichte dieses Staates ausschliesslich zuständig, sofern die Parteien nichts anderes vereinbart haben (Art. 23 Abs. 1 lit. a i.V.m. Art. 60 Abs. 1 LugÜ). Im Rahmen der Geschäftsbeziehung zwischen den Parteien unterzeichnete die Beklagte verschiedene Dokumente. Aus dem von der Beklagten unterzeichneten Basisdokument für die Konto- bzw. Depotbeziehung geht unter dem Punkt "Applicable law, place of performance, place of jurisdiction and place of debt enforcement" hervor, dass der ausschliessliche Gerichtsstand ("exclusive place of jurisdiction") für Klagen aus der Vertragsbeziehung zwischen den Parteien Zürich ist (act. 3/10a-b, S. 2). Alle übrigen von der Beklagten unterzeichneten Verträge zwischen den Parteien enthalten ebenfalls entsprechende Gerichtsstandsklauseln

- 11 - (vgl. act. 3/11a-b, act. 3/12a-b, act. 3/16, act. 3/18a-b). Die vorliegende Streitigkeit entspringt einem Kaufvertrag über eine CLN. Im Termsheet findet sich keine Ge-

richtsstandsklausel. Indes ist der vorliegend in Frage stehende Kaufvertrag Teil der gesamten Geschäftsbeziehung zwischen den Parteien. So nahm die Beklagte für die Abwicklung des Kaufes die Dienstleistungen der Produktspezialisten der Klägerin in Anspruch, welche im "Vertrag über den Direktzugriff (Direct Access) auf A. _____ Produktspezialisten" geregelt sind (act. 3/18a-b). Ausschliesslicher Gerichtsstand in diesem Vertrag ist Zürich (vgl. act. 3/18a-b S. 2 Ziff. 17). Auch die übrigen Verträge zwischen den Parteien sehen allesamt Zürich als ausschliesslichen Gerichtsstand vor (vgl. act. 3/10a S. 2; act. 3/11a S. 2 Ziff. 10; act. 3/12 S. 2 Ziff. 9; act. 3/15a S. 2; act. 3/16 S. 6). Art. 23 LugÜ ist daher als erfüllt zu betrachten, weshalb die örtliche Zuständigkeit zu bejahen ist. Die sachliche Zuständigkeit ergibt sich aus Art. 6 Abs. 2 ZPO i.V.m. § 44 lit. b GOG.

E. 2.1

Die Beklagte macht subeventualiter geltend, dass ein Grundlagenirrtum gemäss Art. 24 Abs. 1 Ziff. 4 OR zu bejahen sei, weil der Irrtum der Beklagten bereits aus ihrer Kenntnis der im Markt verfügbaren Informationen hinsichtlich der bevorstehenden Ausfälle auf nachrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner hervorgehe (act. 7 Rz. 126). Des Weiteren gehe der Irrtum der Beklagten auch aus dem Umstand hervor, dass der Ausgabepreis der CLN bei einer Ausdehnung der Risiken eines Credit Events auf nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner massiv übersetzt gewesen sei (act. 7 Rz. 126).

2.2.1. Der Vertrag ist für denjenigen unverbindlich, der sich beim Abschluss in einem wesentlichen Irrtum befunden hat (Art. 23 OR). Der Irrtum ist namentlich dann ein wesentlicher, wenn der Irrende einen andern Vertrag eingehen wollte als denjenigen, für den er seine Zustimmung erklärt hat, bzw. wenn der Irrtum einen bestimmten Sachverhalt betraf, der vom Irrenden nach Treu und Glauben im Geschäftsverkehr als eine notwendige Grundlage des Vertrages betrachtet wurde (Art. 24 Abs. 1 Ziff. 1 und 4 OR). Hat der Irrende, der den Vertrag nicht gegen sich gelten lässt, seinen Irrtum der eigenen Fahrlässigkeit zuzuschreiben, so ist er zum Ersatze des aus dem Dahinfallen des Vertrages erwachsenen Schadens verpflichtet, es sei denn, dass der andere den Irrtum gekannt habe oder hätte kennen sollen. Wo es der Billigkeit entspricht, kann der Richter auf Ersatz weiteren Schadens erkennen (Art. 26 OR). Wenn der durch Irrtum beeinflusste Teil binnen Jahresfrist weder dem anderen eröffnet, dass er den Vertrag nicht halte, noch eine schon erfolgte Leistung zurückfordert, so gilt der Vertrag als genehmigt. Die Frist beginnt mit der Entdeckung des Irrtums (Art. 31 Abs. 1 und 2 OR).

2.2.2. Um von einem Grundlagenirrtum sprechen zu können, ist subjektive und objektive Wesentlichkeit und deren Erkennbarkeit für den Erklärungsgegner erforderlich. Subjektive Wesentlichkeit liegt vor, wenn der Sachverhalt, auf den sich die irrige Vorstellung bezieht, für den Erklärenden eine *conditio sine qua non* bzw. eine unerlässliche Voraussetzung darstellte. Bei Kenntnis des wahren Sachverhaltes hätte der Irrende den Vertrag nicht abschliessen wollen. In der Regel kann

- 56 - bei Bejahung der objektiven Wesentlichkeit auch auf die subjektive Wesentlichkeit geschlossen werden (GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/REY, a.a.O., N 779; HUGUENIN, a.a.O., § 5 N 511; SCHWENZER, a.a.O., N 21 zu Art. 24 OR). Objektive Wesentlichkeit liegt vor, wenn auch vom Standpunkt oder nach den Anforderungen des loyalen Geschäftsverkehrs der zugrunde gelegte Sachverhalt sich als notwendige Grundlage des Vertrags erweist. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn von dem irrtümlich vorgestellten Sachverhalt der Wert der Vertragsleistungen abhängt. Ausschlaggebend ist mithin, ob eine durchschnittliche Drittperson in der Position des Irrenden den Vertrag in Kenntnis der wahren Sachlage ebenfalls nicht oder nur mit einem anderen Inhalt abgeschlossen hätte

(HUGUENIN, a.a.O., § 5 N 512; SCHWENZER, a.a.O., N 22 zu Art. 24 OR). Schliesslich muss nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts und einem Teil der Lehre die subjektive Wesentlichkeit eines bestimmten Sachverhalts für den Gegner des Irrenden erkennbar gewesen sein (BGE 55 II 189; BGE 57 II 289; BGE 97 II 47; BGE 105 II 22; BGE 110 II 303; BGE 118 II 300; BGE 127 V 308; BGE 132 III 741 f.; BGer 4C.37/2004, E.3.2; BGer 4A_228/2007, E. 2; SCHMIDLIN, in: Berner Kommentar, Bd. VI/1/2/1b, Mängel des Vertragsabschlusses, Art. 23-31 OR, 1995, N 75 ff. zu Art. 23/24 OR; SCHWENZER, a.a.O., N 23 zu Art. 24 OR; a.M. GAUCH/SCHLUEP/ SCHMID/REY, a.a.O., N 781; HUGUENIN, a.a.O., § 5 N 513; KOLLER, OR AT, § 14 N 49). Die Erkennbarkeit kann sich aus der zentralen Bedeutung, die einem bestimmten Sachverhalt für den Vertragsinhalt im Allgemeinen zukommt, aus den gemeinsamen Vorstellungen der Parteien oder aus den besonderen Vertragsumständen ergeben (SCHWENZER, a.a.O., N 23 zu Art. 24 OR). Das Vorliegen eines Irrtums wird a priori verneint bei spekulativen und risikoreichen Unterfangen, beispielsweise bei Fehlspekulationen über Kurse von Aktien (vgl. hierzu auch die Ausführungen der Klägerin in act. 15 Rz. 163). Bestimmte Sachverhalte sind ihrer Natur nach so unbestimmt, dass man sich darüber gar nicht irren kann (HUGUENIN, a.a.O., N 472; SCHWENZER, a.a.O., N 27 zu Art. 24). 2.2.3. Die Ungültigkeit oder Unwirksamkeit eines Rechtsgeschäfts hat als rechts-hindernden Sachumstand zu beweisen, wer sich darauf beruft (WALTER, in: Berner Kommentar, a.a.O., N 504 zu Art. 8 OR). Beim Grundlagenirrtum obliegt dem Irrenden der Beweis, dass er die im Zeitpunkt der Abgabe gewollte Erklärung bei

- 57 - Kenntnis der wahren Sachlage nicht abgegeben hätte, d.h. das Motiv der Erklärung aufgrund falscher Annahmen gebildet hat. Zusätzlich hat er zu beweisen, dass seine irri-ge Motivation subjektiv einen wesentlichen Sachumstand betraf und er nach Treu und Glauben im Geschäftsverkehr darauf vertrauen durfte, diese Wesentlichkeit habe dem Gegner nicht entgehen können (WALTER, in: Berner Kommentar, a.a.O., N 506 zu Art. 8 OR). Die Beweislast für einen qualifizierten Motivirrtum und dessen Erkennbarkeit obliegt mithin nach Art. 8 ZGB der Beklagten.

E. 2.3

Ein Vertrag ist auch ohne inhaltliche Gerechtigkeit gültig. Die Inhaltsfreiheit als Bestandteil der Vertragsfreiheit im Sinne von Art. 19 Abs. 1 OR beruht auf der Überlegung, dass Parteien, die urteilsfähig sind und keinen Willensmangel geltend machen können, selbst für einen gerechten Interessensausgleich gesorgt haben oder hätten sorgen können. Hat eine Partei dies versäumt, so kann sie nicht auf richterliche Hilfe zählen. Der Vertrag bindet auch diejenige Partei, die ein schlechtes Geschäft gemacht hat (BELSER, AJP 1998 S. 433 ff., S. 437). Wenn der Vertrag ordnungsgemäss zustande gekommen ist, und sich Parteien mit vergleichbarem Wissen und vergleichbarer wirtschaftlicher Macht gegenüberstehen und einen Vertrag aushandeln, verbietet die formelle Vertragsfreiheit die richterliche Inhaltskontrolle (BELSER, a.a.O., S. 437 f.). 2.4.1. Von einer Partei eingeholte Privatgutachten kommen nach Lehre und Rechtsprechung – wie vorstehend bereits erwähnt – grundsätzlich nur die Bedeutung von Parteibehauptungen zu (DOLGE, in: Basler Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, a.a.O., N 17 zu Art. 177 ZPO; FRANK/STRÄULI/ MESSMER, a.a.O., N 4 vor §§ 171 ff. ZH/ZPO mit Hinweisen; vgl. auch ZR 105 [2006] Nr. 77 und BGE 132 III 83 E. 3.4 sowie BGE 141 III 433). Die Beklagte legt insgesamt vier Gutachten ins Recht, welche aufzeigen sollen, dass der Kaufpreis der CLN bei der Übernahme von nachrangigen Verbindlichkeiten der Referenz-

schuldner massiv überhöht gewesen sei. Der Preis sei durch die Klägerin nur dann korrekt festgesetzt worden, wenn die Beklagte keine Risiken auf nachrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner hätte übernehmen müssen bzw. der Ausgabepreis nicht demjenigen Risiko entsprach, welches sie abbildete (act. 7

- 58 - Rz. 11 und Rz. 86; act. 20 Rz. 61). Die Klägerin stellt sich auf den Standpunkt, dass die Ansicht der Beklagten, wonach sie aufgrund des Preises habe davon ausgehen können, dass sie ausschliesslich Risiken bezüglich vorrangiger Verbindlichkeiten der Referenzschuldner übernommen habe, unvertretbar sei. Allein der Preis einer CLN lasse naheliegenderweise keine direkten und konkreten Rückschlüsse auf die übernommenen Risiken zu (act. 15 Rz. 121). 2.4.2. Dem Gutachten der S._____ Finance BV ist zu entnehmen, dass der Marktwert des Nominalwerts der CLN bei Einschluss des Risikos eines Credit Events auf nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner 62,1% (Mittelwert von 63,6% und 60,6%) beträgt (vgl. act. 9/21 S. 2). Die Klägerin moniert, dass die Ausgestaltung einer CLN, deren Credit Event sich nur auf vorrangige Obligationen der Referenzschuldner beziehen würde, nicht möglich sei (act. 15 Rz. 125). Ferner gehe aus dem Gutachten nicht hervor, gestützt auf welche Marktdaten eine Bewertung vorgenommen werden könnte in Bezug auf die Ausgestaltung einer CLN mit der Risikobeschränkung auf vorrangige Verbindlichkeiten (act. 15 Rz. 128). Der Standpunkt der Klägerin muss vor dem Hintergrund relativiert werden, dass die Klägerin an anderer Stelle mit der Beklagten übereinstimmt, dass die von der Beklagten behauptete Ausgestaltung einer CLN in wenigen Einzelfällen anzutreffen sei bzw. zumindest theoretisch möglich wäre (vgl. act. 15 Rz. 23; act. 27 Rz. 35). Daraus folgt, dass es auch theoretisch möglich ist, einen angemessenen Preis einer CLN mit Risikobeschränkung auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner zu berechnen. 2.4.3. Das Gutachten des Unternehmens T._____ Limited geht bei einer Einschränkung des Risikos auf vor- und nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner von einem Wert der CLN zwischen 40% und 65% des Nominalwertes aus (act. 9/22 S. 3). Die Klägerin stellt sich in Bezug auf das Gutachten der T._____ Limited einmal mehr auf den Standpunkt, dass es sinnlos sei, Preisunterschiede bezüglich vor- und nachrangigen Verbindlichkeiten zu berechnen, da die Bedingungen im Termsheet fix gewesen seien. Das Gutachten müsse sich,

- 59 - wenn überhaupt, mit der Frage beschäftigen, ob die Höhe des Coupons dem Produkt entsprochen habe bzw. marktgerecht gewesen sei (act. 15 Rz. 131). 2.4.4. Die Gesellschaft U._____ Limited kommt in ihrem Gutachten zum Ergebnis, dass der von der Beklagten bezahlte Preis dann fair gewesen wäre, wenn das Risiko auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eingeschränkt worden wäre (vgl. act. 9/23 S. 8 Scenario 1: "It would seem then that the traded price of par is fair when only senior risk is taken into account."). Im Fall des Einbezuges von vor- und nachrangigen Verbindlichkeiten hätte der Marktwert der CLN laut Einschätzung des Gutachtens lediglich 65,1% des Nominalwerts betragen (act. 9/23 S. 8 Scenario 2). Die Klägerin stellt sich auf den Standpunkt, dass die Annahmen auf Seite 8 des Gutachtens falsch seien. Das Resultat des Gutachtens, wonach der faire Rückzahlungsbetrag 97,7% betragen solle, sei nicht korrekt. Bei einem Coupon von 17,5% könne ein Loss Exposure von lediglich 2,3% offenkundig kein faires Resultat darstellen. Allein die Plausibilitätskontrolle dieses Resultats zeige, dass die Gutachter von völlig falschen Annahmen ausgegangen seien (act. 15 Rz. 134). 2.4.5. Die Bewertungsgesellschaft V._____ kommt zum Schluss, dass der Wert der CLN zum Zeitpunkt der Ausgabe lediglich 71,6% des Nominalwertes betragen habe (vgl. act. 21/34).

E. 2.5

Dem Gutachten der Gesellschaft T. _____ Limited ist hinsichtlich des Marktwerts der CLN eine Bandbreite (40% bis 65% des Nominalwerts) zu entnehmen, wohingegen die anderen Gutachter fixe Werte (62,1%, 65,1% sowie 71,6% des Nominalwerts) berechnet haben. Die Beklagte erläutert nicht, weshalb die Gutachten derart voneinander abweichen bzw. weshalb ein einziges Gutachten die derart grosse Bandbreite von 40%-65% anführt, während den übrigen Gutachten fixe Werte zu entnehmen sind. Die Parteigutachten erscheinen mithin bereits in diesem Punkt widersprüchlich. Die von den Gutachtern berechneten Preise erstrecken sich von 62,1% bis 71,6% des Nominalwertes und fallen somit allesamt sehr unterschiedlich aus. Dies ist Beleg dafür, dass die Preisbestimmung per se ein höchst unsicheres Unterfangen darstellt, weil der objektive Wert eines strukturierten Produktes nicht mittels Referenzwerten, beispielsweise mittels allgemein zu-

- 60 - gänglicher Kurslisten, sondern mittels komplexer finanzmathematischer Berechnungen zu ermitteln ist. Der Credit Default Swap (CDS), welcher Teil des vorliegenden Kreditderivates ist, ist ein ausserbörslich gehandeltes Geschäft ("Over-the-Counter-Geschäfte"; vgl. act. 16/69 S. 1). Mithin spielen naturgemäss die Einschätzungen und Wertungen der verhandelnden Parteien eine gewichtige Rolle, da sich die Parteien in Bezug auf die Preisgestaltung nicht auf offizielle Börsenkurse stützen können. Stellt man auf die Parteigutachten ab, so betrug der Wert der CLN zum Zeitpunkt der Ausgabe zwischen 62,1% bis 71,6% des Nominalwerts. Der Preis war folglich gemäss allen Gutachten viel zu hoch, was indes aufgrund der freien Preisgestaltung zwischen den Parteien im Sinne der Inhaltsfreiheit als Ausfluss der Vertragsfreiheit gemäss Art. 19 Abs. 1 OR keine Rückschlüsse auf die Erkennbarkeit des von der Beklagten behaupteten Irrtums erlaubt. Bei einem Wert der CLN von lediglich 62,1% oder 71,6% des Nominalwerts drängt sich vielmehr der Schluss auf, dass die Beklagte schlicht ein für sie unvorteilhaftes Geschäft getätigt hat, was indes nicht die Ungültigkeit des Vertrages nach sich zieht, weil die Klägerin einen allfälligen qualifizierten Motivirrtum anhand der Preisgestaltung der CLN nicht erkennen musste. Der Klägerin ist zuzustimmen, dass der Preis der CLN aufgrund deren Struktur (Kombination einer gewöhnlichen verzinslichen Anleihe mit einem Credit Default Swap) primär Verhandlungssache der Parteien ist (vgl. act. 15 Rz. 123). Im vorliegenden Fall bestand kein strukturelles Ungleichgewicht zwischen den Parteien, sondern es standen sich zwei Gesellschaften mit vergleichbarem Wissen und vergleichbarer wirtschaftlicher Macht gegenüber. Ein Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung bzw. ein zu hoher Preis führt daher im vorliegenden Fall nicht zur Bejahung eines qualifizierten Motivirrtums und dessen Erkennbarkeit durch die Gegenpartei im Sinne von Art. 24 Abs. 1 Ziff. 4 OR. Im Übrigen ist nicht zuletzt auch der Umstand, dass die Beklagte trotz der Anfrage an ein Konkurrenzunternehmen der Klägerin (vgl. act. 7 Rz. 44) schlussendlich die Offerte der Klägerin akzeptiert hat, als Indiz dafür zu werten, dass die Konditionen der Klägerin doch nicht derart überhöht sein konnten, wie von der Beklagten behauptet, ansonsten sich die Beklagte nachheliegenderweise für das Konkurrenzprodukt einer anderen Bank entschieden hätte. Es kann indes offen bleiben, ob der Preis für die vorliegende CLN tatsäch-

- 61 - lich derart überhöht gewesen war, wie die Beklagte behauptet. Ein überhöhter Preis der CLN lässt aus den aufgeführten Gründen ohnehin keine Rückschlüsse auf einen qualifizierten Motivirrtum und dessen Erkennbarkeit durch die Gegenpartei im Sinne von Art. 24 Abs. 1 Ziff. 4 OR zu.

E. 2.6

Wie bereits aufgezeigt, wird das Vorliegen eines Irrtums a priori verneint bei spekulativen und risikoreichen Produkten, beispielsweise bei Fehlspekulationen über Kurse von Aktien. Die vorliegende CLN mit mehreren Referenzschuldern stellt ein spekulatives und risikobehaftetes Produkt dar, weshalb die Hürden für einen qualifizierten Motivirrtum von vornherein hoch sind. Ob die Beklagte tatsächlich einem qualifizierten Motivirrtum unterlegen ist, kann vorliegend indes offen bleiben, weil in Bezug auf die Frage der Erkennbarkeit eines qualifizierten Motivirrtums festzuhalten ist, dass der von der Beklagten ins Feld geführte Sachverhalt für die Klägerin vorliegend ohnehin nicht erkennbar war. Dies, weil die Thematik der vorrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner im Zusammenhang mit dem Eintritt eines Credit Events während der Vertragsverhandlungen gar nicht diskutiert wurde. Die Beklagte führt in der Duplik selber aus, dass die Parteien während der knapp zehntägigen Verhandlungen nicht über den Umfang der mit der CLN zu übernehmenden Risiken diskutiert hätten (vgl. act. 20 Rz. 117). Nach dem Wortlaut der verschiedenen Draft Termsheets und des Final Termsheets tritt ein Credit Event sowohl auf vor- als auch auf nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner ein. An den Kategorien "Borrowed Money" und "None" gibt es nichts misszuverstehen und umzudeuten. Die Klägerin konnte und musste aufgrund des klaren Wortlautes der verschiedenen Draft Termsheets und des Final Termsheets sowie aufgrund der Erklärungen der Beklagten anlässlich der Vertragsverhandlungen nicht wissen, dass der von der Beklagten nunmehr behauptete, von ihr vorgestellte Sachverhalt einen für sie subjektiv wesentlichen Punkt betraf. Sodann kann auch aus der von der Beklagten angeführten Marktlaage nicht abgeleitet werden, dass die Klägerin einen Irrtum bei der Beklagten hätte erkennen müssen. Wie bereits an anderer Stelle hinlänglich dargelegt, kann aufgrund der Marktlaage vorliegend nicht der Schluss gezogen werden, dass die Klägerin zwingend davon ausgehen musste, dass die Beklagte diesen Einschätzungen auch tatsächlich Glauben schenken und ihr Handeln strikt danach ausrichten

- 62 - wollte. Es ist notorisch, dass Anleger, welche in Kreditderivate investieren, mitunter sehr hohe Risiken in Kauf nehmen, um möglichst hohe Returns zu erzielen. Daher erscheint der Verweis der Beklagten auf die Marktlaage vorliegend von vornherein unbehilflich. Hinsichtlich des Kaufpreises ist festzuhalten, dass ein überhöhter Kaufpreis im vorliegenden Fall nicht Beleg für einen qualifizierten Motivirrtum und dessen Erkennbarkeit sein kann. Wie bereits erwähnt, bindet ein Vertrag auch diejenige Partei, die ein schlechtes Geschäft gemacht hat. Der Umstand, dass die Beklagte einen zu hohen Preis bezahlt hat, zeitigt daher keine Auswirkungen auf die Gültigkeit des Kaufvertrages. Ein Grundlagenirrtum ist mithin bereits mangels Erkennbarkeit der von der Beklagten geltend gemachten subjektiven Wesentlichkeit des Sachverhaltes zu verneinen. G) Unerlaubte Selbsthilfehandlungen 1. Die Beklagte moniert, dass die Klägerin das Verfügungsgeschäft in eigener Regie und gegen den Willen der Beklagten vollzogen habe (act. 7 Rz. 80). Die Klägerin hätte nach den Regeln von Art. 97 ff. OR vorgehen müssen (act. 7 Rz. 143). Zusätzlich sei die Klägerin verpflichtet gewesen, ihrer Schadenminderungspflicht nachzukommen. In diesem Zusammenhang hätte die Klägerin nach Dafürhalten der Beklagten auf die Ausstellung der CLN verzichten müssen. Hätte die Klägerin an der Transaktion festhalten wollen, so hätte sie auf Zahlung des Kaufpreises Zug um Zug gegen Übergabe der CLN klagen müssen (act. 7 Rz. 80 und Rz. 144). Die Klägerin stellt sich demgegenüber auf den Standpunkt, dass sie aufgrund von Ziff. 5 der AGB (act. 3/13: "General Terms and Conditions") mangels Eingangs der Zahlung des Kaufpreises

berechtigt gewesen sei, den ausstehenden Kaufpreis am 28. April 2011 mit dem bestehenden Saldo auf dem EUR-Konto von EUR 317.12 zu verrechnen (act. 1 Rz. 89, act. 15 Rz. 169). Der Vollzug der Transaktion nach Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts entspreche den vertraglichen Vereinbarungen mit der Beklagten und üblicher Bankpraxis (act. 15 Rz. 238). Mit der Eingehung der Kontobeziehung mit der Klägerin habe die Beklagte sich mit jeglicher Kontobelastung einverstanden erklärt, die aus einem Kauf von Aktien durch die Bank für sie entstehe (act. 15 Rz. 238).

- 63 - 2. Im dem von der Beklagten am 29. Juli 2010 unterzeichneten Dokument "Basic document for account/custody account relationship" wird auf die Allgemeinen Geschäftsbedingungen ("General Terms and Conditions") verwiesen (vgl. act. 3/10a S. 2). Ziff. 5 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen sieht vor, dass der Klägerin für ihre Ansprüche aus der Geschäftsbeziehung mit ihrem Kunden unabhängig von Fälligkeit und Währung ein Verrechnungsrecht an allen Forderungen des Kunden gegenüber der Klägerin zukommt (vgl. die englische Fassung in act. 3/13a S. 1 Ziff. 5 sowie die deutsche Fassung in act. 3/13b S. 1 Ziff. 5). Vor diesem Hintergrund geht die Beklagte fehl, wenn sie anführt, dass die Klägerin nach Emittierung der CLN zunächst nach den Regeln von Art. 97 ff. OR hätte vorgehen müssen. Nach den Geschäftsbedingungen hatte die Klägerin entgegen den Vorbringen der Beklagten das Recht, ihre Ansprüche aus dem Kaufvertrag mit dem Saldo auf dem EUR-Konto der Beklagten zu verrechnen. H) Schlussfazit 1. Zwischen den Parteien ist am 13. April 2011 ein Vertrag über den Kauf einer CLN zu einem Anlagebetrag von EUR 10 Mio. zustande gekommen. Der diesbezügliche Credit Event umfasst dabei sowohl vor- als auch nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner. Die Klägerin verrechnete die Kaufpreisforderung von EUR 10 Mio. am 28. April 2011 mit dem Saldo des EUR-Kontos (in der Höhe von EUR 317.12) der Beklagten (vgl. act. 1 Rz. 80), wodurch sich die Kaufpreisforderung auf EUR 9'999'682.88 reduzierte. Sodann verringerte sich die Kaufpreisforderung per 27. Juni 2011 um EUR 4 Mio., welche der Beklagten nach Abwicklung der FTD CLN aufgrund des Credit Events zustanden (act. 1 Rz. 84). Schliesslich resultiert eine Forderung der Klägerin gegen die Beklagte auf Ausgleich des EUR-Kontos in der Höhe von EUR 5'999'682.88. 2. Die Klägerin macht sodann Vollstreckungskosten geltend, und zwar die Spruchgebühr des Arrestbefehls von CHF 2'000.-, Arrestvollzugskosten von CHF 697.- und Betreuungskosten von CHF 506.-. Auch bei der Spruchgebühr des Arrestbefehls und der Arrestvollzugskosten handelt es sich um Betreuungskosten. Sämtliche Betreuungskosten sind ausgewiesen (act. 3/5; act. 3/8; act. 3/58 S. 3; act. 3/59-60; act. 3/62), weshalb sie der Klägerin zuzusprechen

- 64 - sind. Die Beklagte ist somit zu verpflichten, die angefallenen Gerichts- und Arrestkosten in der Höhe von CHF 2'697.- und die Betreuungskosten in der Höhe von CHF 506.- zu bezahlen. 3. Daneben macht die Klägerin auch die Ausgleichung des USD-Kontos der Beklagten geltend, da zum Quartalsabschluss am 30. Juni 2011 Depotgebühren im Umfang von USD 2'277.13 angefallen seien (act. 1 Rz. 67 und Rz. 92; act. 15 Rz. 169). Dem Dokument mit dem Titel "Custody fee" (act. 3/49) sowie dem Kontoauszug ("account statement") des USD-Kontos der Beklagten vom 1. Juli 2011 (act. 3/50) ist zu entnehmen, dass auf dem USD-Konto der Beklagten Depotgebühren in der Höhe von USD 2'277.13 verrechnet wurden. Der Negativsaldo betrug USD 2'274.33 per 30. Juni 2011 (act. 3/50) respektive USD 2'395.- per 31. März 2011 (act. 16/89a-c). Diesen Anspruch macht die Klägerin nicht aus Kaufvertrag geltend, sondern aus der bankvertraglichen Beziehung zwischen den Parteien. Es handelt sich bei dieser Forderung

mithin um eine objektive Klagehäufung nach Art. 90 ZPO. Die klagende Partei kann gemäss Art. 90 ZPO mehrere Ansprüche gegen dieselbe Partei in einer Klage vereinen, sofern das gleiche Gericht dafür sachlich zuständig und die gleiche Verfahrensart anwendbar ist. Wird die sachliche Zuständigkeit bzw. die Verfahrensart allein durch den Streitwert und nicht durch die Natur der Sache bestimmt, so richtet sich die sachliche Zuständigkeit bzw. die Verfahrensart nach dem Streitwert der zusammengerechneten Ansprüche (BESSENICH/BOPP, in: Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, Sutter-Somm/Hasenböhler/Leuenberger [Hrsg.], 2013, N 10 zu Art. 90 ZPO; MOHS, in: Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, Gehri/Kramer [Hrsg.], 2010, N 1 zu Art. 90). Bei diesem Streitwert ist das Handelsgericht sachlich zuständig und die objektive Klagehäufung vorliegend folglich zulässig. Die von der Klägerin eingereichten Kontoauszüge belegen den von der Beklagten geschuldeten Betrag in der Höhe von USD 2'395.– per 31. März 2011 (act. 16/89a-c). Die Beklagte ging auf die Forderung der Klägerin mit keinem Wort ein, sondern bestritt diese lediglich pauschal (vgl. act. 7 Rz. 195, Rz. 197). Die Beklagte ist daher im Sinne von Ziff. 1 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Klägerin (act. 3/13a) zu verpflichten, der Klägerin USD 2'395.– zu bezahlen.

- 65 - I) Zinsen 1. Die Klägerin verlangt Zinsen in der Höhe von 5% auf EUR 9'999'682.88 für die Zeitspanne vom 29. April 2011 bis 27. Juni 2011; die Kaufpreisforderung von EUR 10 Mio. verringerte sich per 28. April 2011 um EUR 317.12 und danach per

E. 3

Entgegen der Ansicht der Beklagten ist aufgrund der dokumentierten Vertragsverhandlungen (vgl. den vollständigen Gesprächsverlauf zwischen den Parteien im E.____-Chat in act. 9/8 sowie den E-Mail-Verkehr in act. 3/23a-b, act. 9/10) im vorliegenden Fall gerade nicht davon auszugehen, dass die Parteien konkludent einen Formvorbehalt vereinbart haben. Die Parteien verhandelten primär per E-Mail sowie per E.____-Chat. Letzteres Kommunikationsinstrument des Finanzdienstleisters "E.____ L.P." ermöglicht den Austausch von Textbotschaften auf elektronischem Weg in Echtzeit. Am 13. April 2011 führte C.____ – im E.____-Chat als C.____ bezeichnet –, ein externer Investitionsleiter der Beklagten, per E.____-Chat aus, dass die Beklagte mit dem Termsheet einverstanden sei und den Handel bestätigen könne (act. 9/8 S. 7 16:59:41: "i believe we're fine with termsheet and can confirm the trade"). C.____ bestätigte zudem wenige Augenblicke später, dass der Handel unverzüglich durch die Klägerin ausgeführt werden könne (vgl. act. 9/8 S. 7: Gesprächsverlauf zwischen 17:05:15 Uhr und 17:34:52 Uhr). Dem Auftrag der Beklagten folgend führte die Klägerin das CDS-

- 15 - Absicherungsgeschäft (sog. "Hedging"), welches unweigerlich einen Bestandteil einer CLN bildet, gleichentags beim Handel aus. Das Vorgehen der Parteien respektive die umgehende Ausführung des CDS-Gegengeschäfts als Folge des ausdrücklichen Einverständnisses der Beklagten widerlegt die Behauptung der Beklagten (vgl. act. 7 Rz. 100), wonach ein konkludenter Formvorbehalt zwischen den Parteien statuiert worden sei und die Parteien erst mit der Zusendung des Final Termsheets am 21. April 2011 hätten gebunden sein wollen. Hätte die Beklagte erst mit Zusendung des Final Termsheets gebunden sein wollen, hätte sie am 13. April 2011 nicht ihr klares Einverständnis zur sofortigen Ausführung des Handels gegeben. Die Klausel auf Seite 10 des "Draft Indicative Termsheets" (act. 3/29b) statuiert entgegen der Ansicht der Beklagten keinen Formvorbehalt, ist in dieser doch die Rede davon, dass es sich bei dem Termsheet lediglich

um ein Dokument zu Informationszwecken handelt. Daraus folgt, dass es sich bei dem besagten Dokument auch um kein eigentliches Vertragsdoppel handeln konnte, mittels dessen Zustellung ein Formvorbehalt hätte konkludent vereinbart werden können. Die Zustellung des Final Termsheets am 21. April 2011 stellte aufgrund der mündlichen Willenserklärung am 13. April 2011 nur noch eine schriftlich festgehaltene Bestätigung des bereits am 13. April 2011 per E._____ - Chat geschlossenen Kaufvertrages dar (vgl. dazu unten IV./E./3.-5.). Im Übrigen ist dem "Agreement on Direct Acces to A._____ Product Specialists", welches Dokument durch die Beklagte am 6. August 2010 unterzeichnet worden war, zu entnehmen, dass die Beklagte sich als Kundin der Klägerin einverstanden erklärte, mittels Verwendung von elektronischen Tools Transaktionen ausführen zu können (act. 3/18a-b, Ziff. 3). Eine solche elektronische Transaktion hat die Beklagte mit ihrem über den E._____ -Chat kommunizierten Einverständnis zur unverzüglichen Ausführung des Handels am 13. April 2011 vorgenommen, weshalb auch aus diesem Grund ein konkludenter Formvorbehalt zu verneinen ist.

- 16 - D) Vorvertrag sowie bedingter Vertrag 1. Die Beklagte stellt sich auf den Standpunkt, dass die Parteien am 13. April 2011 höchstens eine vorvertragliche Verpflichtung eingegangen seien. Aus der Konversation zwischen D._____ und F._____ gehe hervor, dass die Klägerin sich als (noch) nicht gebunden betrachtet habe, weil verschiedene interne Stellen die Transaktion erst noch hätten genehmigen müssen. Eventualiter sei ein an besagtem Datum abgeschlossener Kaufvertrag resolutiv bedingt gewesen (act. 7 Rz. 103; act. 20 Rz. 10). 2. Die pauschale Behauptung der Beklagten, wonach die Parteien am 13. April 2011 höchstens eine vorvertragliche Verpflichtung eingegangen seien, ist nicht schlüssig. Die Beklagte führt nicht aus, in welcher Form und wann die Parteien eine derartige Verpflichtung vereinbart haben sollen. Die diversen ausgetauschten Vertragsentwürfe (Draft Termsheets), welche die Klägerin der Beklagten am

E. 3.1

In einem ersten Schritt ist zu klären, wie der Wortlaut des Termsheets zu verstehen ist respektive ob dieser für die Parteien hinreichend klar und unmissverständlich war. Zwischen den Parteien ist unbestritten, dass die im Termsheet verankerte Struktur der CLN zum Inhalt hat, dass ein Credit Event sowohl auf nachrangige als auch auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eintritt und der Bezeichnung der Referenzverbindlichkeiten in den im Termsheet enthaltenen Konditionen keine unmittelbare Funktion zukommt (act. 7 Rz. 57; act. 15 Rz. 90.; act. 20 Rz. 43). Die Beklagte führt in diesem Zusammenhang aus, dass

- 20 - das Termsheet einen Fehler enthalten habe, welchen die Parteien während der Vertragsverhandlungen nicht bemerkt hätten (vgl. act. 7 Rz. 57 und Rz. 179). Sie moniert weiter, dass das Termsheet unklar und missverständlich abgefasst worden sei, da die Klägerin im Draft Termsheet vom 8. April 2011 auf Seite 13 und in den weiteren Entwürfen Bestimmungen betreffend Referenzverbindlichkeiten ("Reference Obligations") und lieferbare Verbindlichkeiten ("Deliverable Obligations") aufgeführt habe, welchen in der gewählten Struktur keine Bedeutung zugekommen sei und welche demzufolge irreführend gewesen seien (act. 7 Rz. 57, Rz. 93 und Rz. 179).

E. 3.2

Hinsichtlich der zwischen den Parteien strittigen Frage, ob vorliegend die "2003 ISDA Credit Derivatives Definitions" und die "2005 Matrix Supplement" zur Anwendung

gelangen (vgl. act. 15 Rz. 12 f.; act. 20 Rz. 52, Rz. 55 f.), ist festzuhalten, dass vorliegend einzig das zwischen den Parteien ausgetauschte Termsheet und die darin enthaltenen "A._____ Standard Nth-to-Default Credit-Linked Note Terms dated 18th January 2010" ("A._____ Terms", act. 3/31b S. 15 ff.) von Bedeutung sind, weil sich die Parteien während der Vertragsverhandlungen stets auf den Inhalt dieser Dokumente bezogen haben. Auf das Vorbringen der Klägerin, wonach das von der Beklagten mutmasslich vorgestellte Produkt in genereller Weise marktunüblich (act. 15 Rz. 43 f.) und auf die "2003 ISDA Credit Derivatives Definitions" und das "2005 Matrix Supplement" abzustützen sei, ist daher vorliegend nicht weiter einzugehen. Gemäss Lehre und Rechtsprechung wird eine Verkehrsübung nie aus sich selber heraus zum Vertragsinhalt, sondern es braucht hierzu eine gesetzliche Verweisung oder die Unterwerfung der Parteien durch ausdrückliches, stillschweigendes oder schlüssiges Verhalten (Urteil (des Bundesgerichts) 4C.223/2005 vom 24. Oktober 2006, E. 3.5.1 m.w.H.). Berufen sich die Klägerin oder die Beklagte auf eine Usanz bzw. eine Marktüblichkeit, kann diese folglich lediglich dann Bedeutung erlangen, wenn sie sich in irgendeiner Form im Termsheet oder im Verhalten der Parteien manifestiert hat. Damit ist der Standpunkt der Klägerin, wonach die Ausführungen der Beklagten bereits aus Gründen der Marktüblichkeit zu verwerfen seien, nicht haltbar. Primär ist konkret anhand der vorliegend erworbenen CLN respektive aufgrund deren Regelung im Termsheet und den Definitionen in den A._____ Terms zu beurteilen, ob sich die

- 21 - inneren Willen der Parteien deckten und die Parteien sich anlässlich der Vertragsverhandlungen im Sinne dieses inneren Willens übereinstimmend äusserten. Festzuhalten ist in diesem Zusammenhang, dass die A._____ Terms Übereinstimmungen mit den "2003 ISDA Credit Derivatives Definitions" aufweisen, indes aber nicht vollumfänglich deckungsgleich sind. So hält die Beklagte beispielsweise zu Recht fest (vgl. act. 20 Rz. 44), dass die Kategorie "Reference Obligation Only", welche in den "2003 ISDA Credit Derivatives Definitions" unter "Section 2.19." aufzufinden ist (vgl. act. 21/30 S.17), in den A._____ Terms nicht enthalten ist (vgl. act. 31b S. 43). Die Definition der Kategorie "Borrowed Money" ist demgegenüber deckungsgleich (vgl. act. 21/30 S. 17 sowie act. 31b S. 43). Der Umstand, dass in den "2003 ISDA Credit Derivatives Definitions" sowohl die Kategorie "Reference Obligation Only" als auch die Kategorie "Not Subordinated" aufgeführt wird, weist darauf hin, dass eine Beschränkung auf vorrangige Verbindlichkeiten nicht derart marktunüblich ist, wie es die Klägerin darlegt, ansonsten nicht erklärbar ist, weshalb die genannten Kategorien in den "2003 ISDA Credit Derivatives Definitions" überhaupt enthalten sind. Die Klägerin hält denn auch selber fest, dass eine solche Wahl zumindest in wenigen Einzelfällen anzutreffen sei bzw. zumindest theoretisch möglich wäre (act. 15 Rz. 23; act. 27 Rz. 35). Bezüglich der "2005 Matrix Supplement" fällt auf, dass die von der Klägerin eingereichten Matrix-Tabellen tatsächlich in Bezug auf die Kategorien "Obligation Category", "Obligation Characteristics" sowie "Deliverable Obligation Category" und "Deliverable Obligation Characteristics" mit der Tabelle im "Schedule A" des Termsheets übereinstimmen (vgl. act. 16/71a-e; Ausnahme bildet einzig act. 16/71c "U.S. Municipals"). Indes sagt dieser Umstand nichts über den übereinstimmenden Willen der Parteien aus. Die Klägerin stimmt mit der Beklagten überein, dass die Ausgestaltung einer CLN mit Eintritt eines Credit Events beschränkt auf vorrangige Verbindlichkeiten in Einzelfällen möglich sei, auch wenn sie dafür hält, dass eine solche CLN ausgesprochen ungewöhnlich wäre, da für ein solches Produkt kein liquider Markt bestehe (act. 15 Rz. 23; act. 27 Rz. 35). Besteht indes unbestrittenmassen

zumindest die theoretische Möglichkeit, den Credit Event auf vorran- gige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner einzugrenzen, kann in Bezug auf den Risikoumfang der CLN einzig der Wille der Parteien relevant sein und nicht

- 22 - die gemäss Klägerin üblichen "Elections", welche der "2005 Matrix Supplement" entnommen wurden (vgl. act. 15 Rz. 22). 3.3.1. Um die im Termsheet enthaltenen Ausführungen zu verstehen, ist es uner- lässlich, nachfolgend einzelne Begriffe und deren Zusammenhang zu erläutern, wobei darauf hinzuweisen ist, dass deren Definitionen teilweise auch dem Terms- heet entnommen werden können (vgl. act. 3/31b S. 15 ff.). 3.3.2. Zu unterscheiden sind die Begriffe "Obligations", "Reference Obligations" sowie "Deliverable Obligations" (vgl. HARDING, A Pracical Guide to the 2003 ISDA Credit Derivatives Definitions, London 2004, S. 57: "Obligation must not be con- fused with Reference Obligation or Deliverable Obligation"). Die "Reference Obli- gations" werden bei der Wahl der Kategorie "Reference Obligation Only" oder der Wahl von "Borrowed Money" als "Obligation Category" sowie "Not Subordinated" als "Obligation Characteristic" zur Feststellung des Eintritts eines Kreditereignis- ses und – nach dem Eintritt eines Credit Events – zur Berechnung der Aus- gleichszahlung bei Wahl eines Cash Settlements benötigt (vgl. HARDING, a.a.O., S. 52: "A Reference Obligation is an Obligation that is also used as the reference for calculating the payout under Cash Settlement."). "Obligations" beziehen sich auf die Verbindlichkeiten des Referenzschuldners, die zu einem Kreditereignis führen können. Damit wird der Umfang des Schutzes im Credit Default Swap festgelegt (HARDING, a.a.O., S. 57; act. 3/31b, S. 44). Die Kategorien, die in Bezug auf die "Obligations" zur Auswahl stehen, sind beispielsweise "Payment", "Bor- rowed Money", "Reference Obligation Only", "Bond" oder "Loan". Die gewählte Kategorie kann durch weitere Charakteristika ("Obligation Characteristic") noch- mals eingeschränkt werden, so z.B. durch "Not Subordinated", "Not Domestic Currency", "Not Domestic Law" etc. (HARDING, a.a.O., S. 63). 3.3.3. Der Definition auf Seite 44 des Termsheets (act. 3/31b) ist zu entnehmen, dass "Obligations" sowohl generell Obligationen des Referenzschuldners als auch die Referenzverbindlichkeiten umfassen ("Obligation: means (i) any obligation of the Reference Entity (...) described by the Obligation Category and having each of the relevant Obligation Characterstics (...), and (ii) any Reference Obligation. (...)"). Weiter wird an der betreffenden Stelle im Termsheet Folgendes festgehal-

- 23 - ten: "If a Reference Obligation is specified, the Reference Obligation is always an Obligation, regardless of wheter it is described by the Obligation Category or has each of the applicable Obligation Characteristics (if any)". Gemäss dieser Defini- tion sind die "Reference Obligations" somit automatisch Teil der "Obligation(s)", wobei letzterer Begriff in der Tabelle auf Seite 13 des Termsheets angeführt ist. 3.3.4. Die im Termsheet bei den "Obligation(s)" verankerte Kategorie "Borrowed Money" (vgl. act. 3/31b S. 13) ist weiter gefasst als die "Reference Obligations", wie die Klägerin zu Recht anbringt (vgl. act. 15 Rz. 40). Dies ergibt sich einerseits aus der soeben erwähnten Definition aus Seite 44 des Termsheets und anderer- seits aus dem Umstand, dass zu "Borrowed Money" die Zahlung oder Rückzah- lung von sämtlichen aufgenommenen Geldern durch die Referenzschuldner, wie z.B. Anleihen, Kredite oder Deposits, gehört (vgl. act. 3/31b S. 43). Die Referenz- verbindlichkeiten beinhalten demgegenüber bloss einzelne von den Parteien fest- gelegten Verbindlichkeiten der Referenzschuldner. So umfasst auch die Kategorie "Reference Obligation Only" lediglich die vereinbarten Referenzverbindlichkeiten, was eine engere

Kategorie darstellt als "Borrowed Money" (vgl. HARDING, a.a.O., S. 62). 3.3.5. Den "Deliverable Obligations" kommt im Unterschied zu den "Reference Obligations" allein im Zusammenhang mit der nach Eintritt eines Credit Events fälligen Ausgleichszahlung Bedeutung zu. Im Falle eines Credit Events entsteht seitens des Kreditnehmers ein Anspruch auf Zahlungsausgleich (WAGNER, Credit Default Swaps und Informationsgehalt, Wiesbaden 2008, S. 29). Entweder wählt der Kreditnehmer die Ausgleichsvariante "Auction Settlement", "Physical Settlement" oder "Cash Settlement" (vgl. 2003 ISDA Credit Derivatives Definitions; act. 21/30 S. 42). Fällt seine Wahl auf "Cash Settlement", so kann diese Ausgleichszahlung mittels eines variablen ("floating recovery") oder mittels eines fixen ("fixed recovery") Barausgleichsbetrages erfolgen. Bei der Variante "Physical Settlement" hat der Sicherungsgeber bei Eintritt des Kreditereignisses den vereinbarten Nominalbetrag an den Sicherungsnehmer zu leisten und erhält im Gegenzug lieferbare Verbindlichkeiten ("Deliverable Obligations") des Referenzschuldners mit einem ausstehenden oder gegebenenfalls fälligen Betrag, der dem - 24 - Nominalbetrag der Transaktion entspricht (vgl. zum Ganzen WAGNER, a.a.O., S. 29).

E. 3.4

Die Beklagte behauptet, dass die für die Beklagte handelnden Personen C._____ und G._____ lediglich über Erfahrung im Effektenhandel verfügen und keinerlei Erfahrung im Umgang mit komplexen strukturierten Produkten wie der CLN und den darauf anwendbaren Bestimmungen der ISDA aufweisen würden (vgl. act. 7 Rz. 34; act. 20 Rz. 22, Rz. 27 ff.). Dieser Umstand fällt entgegen der Ansicht der Beklagten nicht ins Gewicht. Es handelt sich bei der Beklagten nicht um eine Kleinanlegerin mit dürftigen Fachkenntnissen und fehlender Branchenerfahrung. Entsprechend unterzeichnete die Beklagte sowohl das Dokument "Verzicht auf Risikoinformation" (vgl. act. 3/17) als auch den "Vertrag über den Direktzugriff (Direct Access) auf A._____ Produktspezialisten" (vgl. act. 3/18a-b). Die Unterzeichnung der beiden Dokumente belegt, dass die Beklagte als professionelle Anlegerin mit entsprechendem Fachwissen einzustufen ist. Dementsprechend bestanden keine Aufklärungspflichten seitens der Klägerin (vgl. hierzu auch die nachfolgenden Ausführungen unten IV./F./4.). Angesichts der Selbstdeklarierung der Beklagten als professionelle Anlegerin kann es entgegen der Ansicht der Beklagten nicht von Belang sein, ob die Mitarbeiter der Beklagten – wie von ihr behauptet – lediglich in Bezug auf den Effektenhandel über Fachwissen verfügen. Selbst wenn die für die Beklagte handelnden Mitarbeiter C._____ und G._____ lediglich über professionelle Erfahrung im Obligationenhandel, nicht aber hinsichtlich komplexer Kreditderivate verfügen würden, so läge dieser Umstand aufgrund des professionellen Hintergrunds der Beklagten in deren Risikosphäre und könnte vorliegend nicht der Klägerin angelastet werden bzw. zu ihrem Nachteil gereichen. Wer als Anlegerin einen Risikoinformationsverzicht unterzeichnet und mit einer Verkäuferin von Derivatprodukten auf Kanälen kommuniziert, die ausschliesslich professionellen Anlegern vorbehalten sind, muss sich auf diesem von ihr geschaffenen Anschein behaften lassen. Für die Professionalität der Beklagten spricht zudem nicht zuletzt auch der Umstand, dass sie sich die CLN nach eigenen Angaben von mehreren Banken offerieren liess und sowohl mit der Klägerin als auch mit der H._____ Bank Vertragsverhandlungen führte (vgl. act. 7 Rz. 44). Die Beklagte hatte zudem auch in der Vergangenheit bereits Börsengeschäfte mit

- 25 - der Klägerin abgeschlossen (vgl. act. 3/20-22), was deren Professionalität ebenfalls untermauert. Es bestand mithin aufgrund des professionellen Hintergrunds der Beklagten keine Aufklärungspflicht bezüglich der Auswirkungen der gewählten Kategorien "Borrowed Money" und "None" auf die Ausgestaltung der CLN. Es kann der Klägerin als Verkäuferin des strukturierten Produktes im vorliegenden Fall insbesondere auch nicht angelastet werden, dass die Beklagte als professionelle Investorin den Mechanismus des von ihr am 13. April 2011 gebilligten (vgl. act. 8/8 S. 7) und im Termsheet unmissverständlich dargelegten Produktes allenfalls nicht verstanden hat, wie sie nun behauptet (act. 20 Rz. 20, Rz. 32 f., Rz. 110).

3.5.1. Die Referenzverbindlichkeiten werden lediglich auf Seite 12 des Termsheets erwähnt. In den "Entity Type Annexes" auf Seite 13 und 14 kommt der Begriff "Reference Obligations" nicht zur Sprache. Es trifft zu, dass den Referenzverbindlichkeiten in der der CLN zu Grunde liegenden Mechanik keine Funktion zukommt. Die Klägerin macht unter Verweis auf den Bericht (vgl. "Expert Witness Preliminary Memorandum"; act. 16/63) der von ihr beauftragten Sachverständigen I._____ geltend, dass der Zweck einer Referenzobligation unter anderem auch darin bestehe, den jeweiligen Referenzschuldner zweifelsfrei zu identifizieren für den Fall, dass die Vertragsdokumentation insoweit nicht hinreichend klar gewesen sei (act. 15 Rz. 35). Die Referenzobligationen würden daher in jedem Fall im Termsheet festgehalten, auch wenn ihnen in der Mechanik des Produktes im konkreten Fall keine Bedeutung zukomme. Dieser Umstand sei jeder professionellen Investorin bekannt und bewusst (act. 15 Rz. 37). Die Beklagte bestreitet diese Ausführungen der Klägerin (vgl. act. 20 Rz. 142, Rz. 144).

3.5.2. Der Hinweis von D._____ in einer E-Mail vom 13. April 2011, wonach die Referenzobligationen aus Transparenzgründen auch dann im Termsheet aufgeführt würden (vgl. act. 3/28a S. 2: "Regarding the TermSheet and our discussion on Schedule A, I know we talked about the reference obligation. On the K._____ there is a GBP one. We have to take this one as this appears in the official list. Still this has no meaning for you as you get fix recovery / cash settlement anyhow. But for transparency we need to add it in the TermSheet."), wenn ihnen keine Funktion zukomme, stützt die genannte klägerische Behauptung

- 26 - tung. Dies muss auch vor dem Hintergrund gelten, dass die zitierte Bemerkung von D._____ in Bezug auf die Ausgleichszahlung nach einem Credit Event erfolgte und nicht im Hinblick auf den Eintritt eines Credit Events. Wenn im Zusammenhang mit der Ausgleichszahlung nicht auf die Nennung der Referenzverbindlichkeiten verzichtet wird, liegt es nahe, dass dies auch im Zusammenhang mit dem Eintritt eines Credit Events gleich gehandhabt wird. Im einen wie im anderen Fall könnte auf die Nennung der Referenzverbindlichkeiten verzichtet werden, was indes offenkundig in beiden Fällen nicht geschieht. Auch die Ausführungen von D._____ im E._____ -Chat am 13. April 2011 in Bezug auf die Frage von C._____, ob auf Seite 13 des Termsheets die Formulierung "Additional Provisions for J._____ NV (December 6, 2007)" gelöscht werden könne, belegen, dass einzelne Formulierungen standardmässig im Termsheet abgebildet werden (vgl. act. 9/8 S. 7 17:02:39: "C._____ this is actually official ISDA standard definition" sowie 17:04:40: "it is just that for J._____ other conditions would apply – but here again, this is written in any ISDA Annex"). Ferner ist aufgrund des professionellen Hintergrundes der Beklagten nicht einzusehen, weshalb die bloße Verwendung des Begriffes "Reference Obligation" auf Seite 12 des Termsheets in casu irreführend und zweideutig gewesen sein soll. Die Beklagte hätte angesichts der von ihr zu erwartenden Kenntnisse bei der Auflistung der Kategorien "Borrowed Money" und "None" sowie der

Wahl eines Cash Settlements mit "Fix Recovery" erkennen müssen, dass den Referenzverbindlichkeiten im Mechanismus der ihr in den Vertragsentwürfen präsentierten CLN keine Funktion zukam. 3.5.3. Die Kategorie "Obligation(s)" sowie die Unterkategorien "Obligation Category" und "Obligation Characteristics" sind in den "Entity Type Annexes" auf Seite 13 des Termsheets klar und übersichtlich aufgeführt. Es ist nicht ersichtlich, inwiefern diese Auflistung die Beklagte hätte verwirren können. Hinsichtlich der Kategorie "Deliverable Obligations" trifft es zwar zu, dass dieser innerhalb der vorliegenden CLN aufgrund der gewählten Variante "Cash Settlement" und "Fix Recovery" (vgl. Seite 4 des Termsheets) keine Bedeutung zukommt. Insofern stellt sich erneut die Frage, weshalb der besagte Begriff in den "Entity Type Annexes" des Draft Termsheets und des Final Termsheets auf Seite 13 überhaupt Eingang gefunden hat, wenn die "Deliverable Obligations" innerhalb der Struktur

- 27 - der vorliegenden CLN keinerlei Funktion aufweisen. Wie bereits in Bezug auf die Referenzverbindlichkeiten ausgeführt, werden gewisse Formulierungen standardmäßig im Termsheet abgebildet (vgl. die diesbezügliche Erklärung von D._____ in act. 9/8 S. 7 17:02:39 sowie 17:04:40). Die Beklagte legt überdies nicht näher dar, inwiefern ihr durch das Wegfallen der Verwendung des Begriffes "Deliverable Obligations" hätte klar werden können, dass im vorliegenden Fall sämtliche Verbindlichkeiten der Referenzschuldner in Bezug auf den Eintritt eines Credit Events berücksichtigt würden. Von einer professionellen Anlegerin kann entgegen der Ansicht der Beklagten (vgl. act. 20 Rz. 22, Rz. 31) erwartet werden, dass sie die verschiedenen möglichen Ausgestaltungen einer CLN und die damit einhergehende Fachterminologie kennt und dementsprechend auch das Auflisten von im konkreten Fall an sich unnützen Kriterien wie den "Deliverable Obligations" erkennt und entweder darüber hinwegsieht, da deren Nennung im Termsheet lediglich überflüssig ist und nicht schadet, oder gegebenenfalls deren Verwendung beanstandet. Die Beklagte hatte nach Erhalt der ersten Vertragsentwürfe jeweils genügend Zeit, um diese genau durchzusehen und Änderungen zu verlangen. So erhielt sie den allerersten Entwurf (Draft Termsheet) am 8. April 2011 (act. 9/9) und den in Bezug auf die "Entity Type Annexes" auf Seite 13 gleichlautenden letzten Entwurf am 13. April 2011 (act. 3/28b). Sie bestätigte überdies auch gegenüber der Klägerin, dass sie die Termsheets jeweils sehr sorgfältig studiere (act. 9/8 S. 3: E._____-Chat vom 8. April 2011, 16:44:34 Uhr). Die Anmerkung von C._____ am 13. April 2011 um 16:59:41 Uhr ("[...] only one thing: Additional Provisions for J._____ NV (December 6, 2007 (page 13). can we delete this?") (act. 9/8 S. 7) belegt, dass die Beklagte Seite 13 des Draft Termsheets sorgfältig studiert und die an dieser Stelle enthaltene Tabelle mithin genauestens zur Kenntnis genommen hat. Bei allfälligen Unklarheiten oder Unsicherheiten bezüglich der im Termsheet verankerten Begrifflichkeiten hätte daher von ihr erwartet werden können, dass sie dies gegenüber der Klägerin offengelegt hätte. Aus dem E._____-Chat und dem E-Mail-Verkehr ist nicht ersichtlich, dass sie dies getan haben soll. Die angebliche Unklarheit und Irreführung durch die verwendeten Begriffe rügte sie vielmehr erst zu einem späteren Zeitpunkt. Im Übrigen ist festzuhalten, dass die Grundbegriffe und Definitionen im Zusammenhang mit Kreditderivaten in der entsprechenden

- 28 - Fachliteratur selbst für Laien verständlich erklärt werden (vgl. beispielsweise HARDING, a.a.O.; WAGNER, a.a.O.), weshalb es für die Beklagte – sollte ihr der einschlägige Fachjargon trotz ihrer Eigenschaft als professionelle Anlegerin nicht geläufig gewesen sein – ein Leichtes gewesen wäre, die entsprechenden Recherchen in Bezug auf

die Fachtermini "Reference Obligations", "Obligations", "Obligation Category", "Obligation Characteristics" sowie "Deliverable Obligations" auf sich zu nehmen.

E. 3.6

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Draft Termsheets vom 8. April 2011 (act. 9/9) und 13. April 2011 (act. 3/29b) sowie das Final Termsheet (act. 3/31b) die bezüglich des Eintritts eines Credit Events massgeblichen Kriterien "Borrowed Money" und "None" klar und unmissverständlich aufführen. Die Nennung der "Reference Obligations" sowie der "Deliverable Obligations" war nicht irreführend. Hinsichtlich des Wortlautes der Draft Termsheets erfolgte während der Vertragsverhandlungen zu keinem Zeitpunkt eine Abmahnung durch die Beklagte – sie führte erst zu einem späteren Zeitpunkt an, dass hinsichtlich des Kriteriums "None" ein Fehler erfolgt sei. Es liegt in der Verantwortung der Beklagten, den Vertragsentwurf sorgfältig durchzusehen und zu prüfen, zumal es sich bei der gewählten "Obligation Category" und den "Obligation Characteristics" um die grundlegenden Termini einer CLN handelt, weil durch diese der Umfang der Risikoübernahme festgelegt wird. So hätte die Beklagte – vor dem Hintergrund der nun behaupteten Beschränkung des Credit Events auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner – beispielsweise verlangen müssen, dass bei der Obligation Category das Kriterium "Reference Obligation Only" oder bei der Obligation Category "Borrowed Money" die Obligation Characteristic "Not subordinated" Eingang finden. Es kann somit konstatiert werden, dass der Wortlaut der Draft Termsheets (act. 9/9, act. 3/29a-b) respektive des Final Termsheets (act. 3/31a-b) für einen Anleger mit professionellem Hintergrund hinreichend klar sowie unzweideutig war und keine Irreführung hinsichtlich des aufgeführten Wortlautes vorliegt. 4. Vertragsverhandlungen 4.1. Zu prüfen ist im Folgenden, ob aus den Vertragsverhandlungen hervorgeht,

- 29 - dass die Beklagte gegenüber der Klägerin auf die Einschränkung des Credit Events auf rein vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bestand oder die Klägerin aus den Vorbringen der Beklagten zumindest hätte merken müssen, dass diese eine derartige Risikobeschränkung wünschte. 4.2. Der Behauptung der Beklagten, wonach die Anfrage von C._____ vom 4. April 2011 sich ausschliesslich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bezogen habe (vgl. act. 7 Rz. 49), kann aufgrund des Wortlautes der besagten Offerte nicht gefolgt werden. Darin wird der Begriff "Not Subordinated" oder "Senior" im Zusammenhang mit den Referenzverbindlichkeiten gar nicht erst verwendet, weshalb die Klägerin auch nicht von einem derartigen Anliegen der Beklagten ausgehen musste (vgl. die E-Mail vom 4. April 2011, 16:18 Uhr: act. 3/23a). Die von der Beklagten behauptete Usanz, wonach stets vorrangige Referenzverbindlichkeiten verlangt würden, wenn nicht ausdrücklich nachrangige Verbindlichkeiten gewünscht würden, verfängt hierbei ebenfalls nicht. Nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung wird eine Verkehrsübung nie aus sich heraus zum Vertragsinhalt, sondern es braucht hierzu eine gesetzliche Verweisung oder die Unterwerfung der Parteien durch ausdrückliches, stillschweigendes oder schlüssiges Verhalten (Urteil (des Bundesgerichts) 4C.223/2005 vom 24. Oktober 2006, E. 3.5.1 m.w.H.). Die klaren Wortlaute des ersten Draft Termsheets vom 8. April 2011 (act. 9/9), des Final Termsheets vom 13. April 2011 (act. 3/29b) sowie des bereinigten Final Termsheets, welches der Beklagten am 21. April 2011 per Telefax zugestellt wurde (vgl. act. 3/31a-b), weisen entgegen der Ansicht der Beklagten darauf hin, dass die Parteien eine andere Vereinbarung treffen wollten. Die von der Beklagten angeführte Usanz kann daher für sich alleine kein Beleg dafür sein, dass die Parteien einen

Credit Event lediglich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken wollten. 4.3. Die Beklagte folgert des Weiteren aus dem Satz "Which makes sense in my opinion as you do not expect a default." in der E-Mail von D._____ an die Beklagte vom 11. April 2011 (vgl. act. 3/23b), dass auch die Klägerin davon ausgegangen sei, dass die Beklagte keinen Default erwartet habe. Da aufgrund der allgemeinen Marktlage ein Ausfall auf nachrangigen Verbindlichkeiten mit an Sicherheit gren-

- 30 - zender Wahrscheinlichkeit habe erwarten werden müssen und auch in der Finanzpresse Artikel über die Möglichkeit von Ausfällen auf nachrangigen Verbindlichkeiten irischer Banken erschienen seien (vgl. act. 9/3-6), sei klar gewesen, dass die Klägerin gleich der Beklagten nur habe vorrangige Verbindlichkeiten meinen können (act. 7 Rz. 51 f. mit Verweis auf Rz. 36 ff.). Dies ist indes kein zwingender Schluss. Auch wenn es in der Finanzpresse Berichte über mögliche Ausfälle von nachrangigen Verbindlichkeiten irischer Banken gegeben haben soll, so muss dies nicht automatisch heissen, dass die Beklagte diesen Einschätzungen auch tatsächlich Glauben schenken und ihr Verhalten danach ausrichten wollte. Die Klägerin konnte im Gegenteil aufgrund des risikoreichen Charakters einer CLN auch mit gutem Grund davon ausgehen, dass die Beklagte gegen den Markt zu spekulieren gedachte, um einen möglichst hohen Coupon erzielen zu können. 4.4. Die Beklagte betont ferner, dass die CDS Preise auf nachrangigen Schulden der K._____ Banks sich Anfang April 2011 auf dem Default-Level von knapp 8000 bewegt hätten. Dies bedeute, dass der Markt mit einer Wahrscheinlichkeit von 80% angenommen habe, dass es zu Ausfällen auf nachrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner kommen werde. Die Preise seien um rund das Siebenfache höher gewesen als die Preise der CDS auf vorrangigen Verbindlichkeiten (act. 20 Rz. 95, mit Verweis auf act. 21/38-39). Diese Zahlen würden belegen, dass der Markt Ausfälle auf nachrangigen Verbindlichkeiten der K._____ Banks erwartet habe. Kein vernünftiger Investor hätte Anfang April 2011 die Risiken auf nachrangigen Verbindlichkeiten gegen eine Prämie von lediglich 17,5% übernommen und 60% des Kapitals riskiert (act. 20 Rz. 95 f.). Auch aus diesem Vorbringen der Beklagten kann nichts abgeleitet werden, ist es doch notorisch, dass Kreditderivate mit mehreren Referenzschuldnern per se ein hohes Risiko beinhalten und zwecks Erzielung sehr hoher Gewinne erworben werden. Ein Coupon in der Höhe von 17,5% ist angesichts des vorherrschenden tiefen Zinsniveaus als sehr hoher Coupon einzustufen, was den spekulativen Charakter des Erwerbs der vorliegenden CLN unterstreicht. Vor diesem Hintergrund können aus dem Umstand, dass die Beklagte nach dem Inhalt der vorliegenden CLN 60% des eingesetzten Kapitals riskierte, keine Schlüsse auf den Umfang des tatsächlich er-

- 31 - wünschten Risikos gezogen werden. Im Übrigen erscheint es angesichts des spekulativen Charakters von strukturierten Produkten von vornherein verfehlt, den Erwerb solcher Produkte per se ein "vernünftiges", d.h. vorsichtiges und ausgewogenes Verhalten zu unterstellen. Um möglichst hohe Returns im Umfang der von der Beklagten angestrebten 17% zu erzielen, empfiehlt sich gerade nicht ein konservatives Vorgehen bzw. vernünftiges Handeln, sondern ein risikobehaftetes und forschendes Verhalten. Daher geht das von der Beklagten ins Feld geführte Kriterium des vernünftigen Investors als Beleg für die behauptete Risikobegrenzung von vornherein ins Leere. 4.5.1. Im E._____ -Chat vom 8. April 2011 bestätigte L._____ seitens der Klägerin der Beklagten, dass die Referenzverbindlichkeiten allesamt vorrangig seien ("Underlying Ireland, K._____, M._____ all Senior"; act. 9/8 S. 3 14:57:35). Die Beklagte führt in diesem Zusammenhang

aus, dass die Klägerin nicht darlege, weshalb sie in einem Zeitpunkt, als den Referenzobligationen aufgrund der Wahl von "Cash Settlement" und "Fix Recovery" keine Funktion mehr zugekommen sei, speziell hervorgehoben habe, dass diese "all Senior" seien (act. 7 Rz. 55; act. 20 Rz. 174). C._____ wies sodann am 11. April 2011 in einer E-Mail an D._____ darauf hin, dass die Referenzverbindlichkeiten vorrangig zu sein hätten: "Reference obligations should be senior unsecured bonds of K._____, M._____ and IRISH not government guaranteed bonds." (vgl. act. 3/25 S. 1: E-Mail von C._____ vom 11. April 2011, 14:52 Uhr). D._____ führte gleichentags via E._____-Chat aus: "(...) on point 2: snr. unsecured are the ones." (act. 9/8 S. 4 16:56:54 Uhr). Die Beklagte schliesst aus diesen Äusserungen, dass die Klägerin gewusst habe oder zumindest hätte wissen müssen, dass ein Credit Event nach dem Verständnis der Beklagten nur auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eintreten sollen (act. 7 Rz. 60 f.). Die Klägerin stellt sich auf den Standpunkt, dass die Charakteristiken der Referenzverbindlichkeiten standardgemäss zwecks Klarheit des Vertrages festgehalten würden, auch wenn ihnen innerhalb der Struktur der konkreten CLN keine Bedeutung zukomme (vgl. act. 15 Rz. 90).

4.5.2. Aus einer Bemerkung von D._____, welche in einer E-Mail vom 13. April 2011 an die Beklagte enthalten ist, folgt, dass die Auffassung der Klägerin, wo-

- 32 - nach die Ausgestaltung der Referenzverbindlichkeiten (als vor- und/oder nachrangig) standardgemäss im Termsheet aufgeführt werde, als korrekt einzustufen ist. So führte D._____ aus, dass die Referenzverbindlichkeiten aus Transparenzgründen im Termsheet erwähnt würden, auch wenn ihnen keine Funktion zukomme (vgl. act. 3/28a S. 2: "But for transparency we need to add it in the TermSheet."). Da er dieses Vorgehen gegenüber der Beklagten vor Abschluss des Vertrages offenlegte, muss daraus der Schluss gezogen werden, dass die Referenzverbindlichkeiten tatsächlich aus Gründen der Transparenz und Vertragssicherheit im Termsheet aufgeführt werden, auch wenn ihnen in der Struktur der CLN konkret keine Funktion zukommt. L._____ hob entgegen den Ausführungen der Beklagten auch nicht speziell hervor, dass die Referenzverbindlichkeiten "all Senior" seien, da er die zwei Worte nicht mittels Veränderung des Schriftbildes oder Ähnlichem speziell kennzeichnete. Er führte lediglich im Sinne einer Bestätigung aus, dass die Referenzverbindlichkeiten, wie von der Beklagten gewünscht, vorrangig seien. Der Umstand, dass L._____ den besagten Sachverhalt zu einem Zeitpunkt bestätigte, als die Referenzverbindlichkeiten aufgrund der bereits festgelegten Konditionen gar keine Funktion mehr innerhalb der Struktur der CLN aufwiesen, ist somit aufgrund der Tatsache, dass die Referenzverbindlichkeiten aus Gründen der Transparenz und Vollständigkeit ohnehin Eingang in das Termsheet finden, nicht zu beanstanden.

4.5.3. Auf den beklagten Hinweis hin, dass es sich bei den Referenzverbindlichkeiten um vorrangige unbesicherte Bonds und nicht um solche mit Staatsgarantien handeln solle – "Reference obligations should be senior unsecured bonds of K._____, M._____ and IRISH not government guaranteed bonds." (vgl. act. 3/25 S. 1: E-Mail von C._____ vom 11. April 2011, 14:52 Uhr) –, folgte die Antwort von D._____, dass neu unbesicherte Bonds als Referenzverbindlichkeiten fungieren würden "(...) on point 2: snr. unsecured are the ones." (act. 9/8 S. 4 16:56:54 Uhr). Wie die Klägerin zu Recht anführt (vgl. act. 15 Rz. 100), erfolgte die diesbezügliche Antwort von D._____, um einen Fehler zu berichtigen, da die Klägerin im Draft Indicative Termsheet vom 8. April 2011 betreffend die Referenzschuldnerin K._____ Banks eine vorrangige Referenzobligation mit Staatsgarantie anstatt einer unbesicherten Referenzobligation vermerkt hatte. Auf diesen Fehler wies die

Beklagte mit ihrer

- 33 - E-Mail vom 11. April 2011, 14:52 Uhr, ja hin. Im E._____-Chat anerkannte D._____- den Fehler (act. 9/8 S. 4 16:56:54 Uhr) und dieser wurde im nächsten Termsheet vom 13. April 2011 korrigiert (act. 3/28b S. 12). Eine andere Bedeutung kann der Antwort von D._____- im E._____-Chat nicht entnommen werden. D._____- bestätigte der Beklagten nicht, dass ein Credit Event lediglich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eintreten solle, weshalb die von ihm angeführte Antwort auch nicht in diesem Sinne (um-)interpretiert werden kann. Wie bereits ausgeführt, ist es aufgrund des Umstandes, dass D._____- während der Verhandlungen explizit erwähnte, dass die Referenzverbindlichkeiten aus Transparenzgründen im Termsheet festgehalten werden, als erstellt zu erachten, dass die Referenzverbindlichkeiten im Termsheet aufgeführt werden, auch wenn ihnen in der Struktur des gesamten Produktes keine Funktion zukommt. Dem Satz "(...) on point 2: snr. unsecured are the ones." (act. 9/8 S. 4 16:56:54 Uhr) kann mithin die von der Beklagten angeführte Bedeutung nicht entnommen werden. Im Übrigen bestreitet die Beklagte die Erklärung der Klägerin betreffend die bloße Berichtigung des Fehlers (vgl. act. 15 Rz. 100) lediglich pauschal und verweist darauf, dass die Klägerin der Beklagten die Bedeutung der Referenzverbindlichkeiten für den Eintritt des Credit Events insgesamt nicht erklärt habe (vgl. act. 20 Rz. 176 mit Verweis auf Rz. 105 ff.). Die Klägerin war indes aufgrund des professionellen Hintergrunds der Beklagten nicht dazu verpflichtet, der Beklagten die Grundstrukturen einer CLN zu erörtern. 4.6.1. Die Beklagte führt weiter aus, dass die Klägerin mittels Verwendung des Begriffes "Underlying" (vgl. E._____-Chat vom 8. April 2011, 14:57:35: act. 9/8 S. 3) eine tatsächlich nicht bestehende Verbindung zwischen den "Underlyings" und der CLN suggeriert habe, da als Basiswert ("Underlying") die Grundlage eines Derivates bezeichnet werde, von der die Kursentwicklung des jeweiligen Derivates grundlegend abhängt. So schrieb L._____-: "we can show firm offer (...) Quick description of the product: Underlying Ireland, K._____, M._____- all Senior (...)" (act. 9/8 S. 3). Die Klägerin habe die Beklagte durch diese Wortwahl in ihrer Vorstellung bestätigt, dass die CLN lediglich den Risiken auf vorrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner ausgesetzt gewesen sei (act. 20 Rz. 101 ff.). Im Zusammenhang mit dieser von der Beklagten erstmals in der Duplik vorgebrachten Ausführung

- 34 - wendet die Klägerin ein, dass die Beklagte die Frage, auf welche Arten von Schulden sich ein Credit Event beziehe, mit der Frage vermische, welche Schulden nach Eintritt eines Credit Events für die Berechnung der "Recovery Rate" (Ausgleichszahlung) massgeblich seien. Die Recovery Rate wäre unter der Annahme, dass die Parteien vorliegend keine "fixed Recovery Rate" vereinbart hätten, nur für vorrangige Schulden der Referenzschuldner zu berechnen gewesen. Insofern könnten die vorrangigen Schuldner der "Reference Obligations" als "Underlyings" der CLN bezeichnet werden, auch wenn die Frage, wann ein Credit Event eingetreten sei, unter Bezugnahme auf vor- und nachrangige Schulden der Referenzschuldner beantwortet werden müsse (act. 27 Rz. 42). 4.6.2. Unter dem Fachterminus "Underlying" versteht man den einem Derivat zugrundeliegenden Basiswert (vgl. act. 16/69 S. 1 f.). Die Beklagte legt nicht dar, weshalb diese Bezeichnung sie konkret in ihrer Auffassung hätte bestärken sollen, dass einzig vorrangige Verbindlichkeiten einen Credit Event hätten auslösen sollen. Die Definition von "Underlying", welche von der Beklagten im Zusammenhang mit Derivaten angeführt wird (vgl. act. 20 Rz. 101), ist allgemeiner Natur und nicht spezifisch auf die Modalitäten einer

CLN zugeschnitten. Die Definition lässt keinen Schluss darauf zu, welche im Termsheet enthaltenen Verbindlichkeiten einen Credit Event konkret eintreten lassen. Der Eintritt eines Credit Events hängt von den gewählten "Obligations" respektive den Kategorien "Obligation Category" sowie "Obligation Characteristic" ab, welche sich aus dem Termsheet ergeben. Aus der Verwendung des Wortes "Underlying" ableiten zu wollen, dass trotz der klaren Wortwahl im Termsheet eine andere Auffassung über die Modalitäten der CLN hätte suggeriert werden können, ist unbehelflich. Der Klägerin ist zudem in- sofern zuzustimmen (vgl. act. 15 Rz. 190), dass den Verbindlichkeiten der Referenzschuldner auch in Bezug auf die Ausgleichszahlung nach dem Eintritt eines Credit Events Bedeutung zukommt. Insofern bezog sich die Bedeutung des Begriffes "Underlying" auch auf die Ausgleichszahlung. Der Klägerin vorzuwerfen, sie habe durch die Verwendung des besagten Begriffes einen sachfremden Zusammenhang suggerieren wollen, erscheint vor diesem Hintergrund nicht geboten. Anzuführen ist in diesem Zusammenhang zudem einmal mehr, dass es nicht in die Risikosphäre der Klägerin fällt, wenn die professionelle Anlegerin den von

- 35 - der Klägerin benutzten Fachjargon allenfalls nicht oder falsch verstanden hat und sich in einer falschen Vorstellung über das von ihr schliesslich erworbene Produkt wog. 4.7.1. Die Beklagte stellt sich sodann auf den Standpunkt, dass C._____ bei den von ihm berechneten Szenarien von einer Ausfallwahrscheinlichkeit ("Probability of Default") von 20% ausgegangen sei. Besagte Berechnungen seien der Klägerin am 8. April 2011 in einer Tabelle via E._____-Chat zugestellt worden (act. 20 Rz. 98 mit Verweis auf act. 9/8 S. 4 sowie act. 21/40). Aufgrund der von der Beklagten berechneten Szenarien sei es für die Klägerin angesichts der Einschätzung des Marktes, wonach die Ausfallwahrscheinlichkeit auf nachrangigen Verbindlichkeiten der von der Beklagten gewählten Referenzschuldner bei 80% gelegen habe, offensichtlich gewesen, dass die Beklagte davon ausgegangen sei, lediglich das Risiko für Ausfälle auf vorrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner übernehmen zu wollen (act. 20 Rz. 99 f.). 4.7.2. Auch aus dieser Argumentation der Beklagten kann nichts abgeleitet werden, da die Klägerin ebenfalls geltend macht, dass sie bei den von ihr berechneten Konditionen ebenfalls von einer Ausfallwahrscheinlichkeit in derselben Gröszenordnung ausgegangen sei (vgl. act. 15 Rz. 135). Selbst wenn diese Berechnung der Klägerin – wie von der Beklagten behauptet (act. 20 Rz. 77-81 und Rz. 181) – nicht zutreffen würde, können aus dem Umstand allein, dass die Beklagte der Klägerin eine Tabelle mit ihren Berechnungen der Ausfallwahrscheinlichkeit zugestellt hat, keine Rückschlüsse auf den Willen der Parteien gezogen werden. Wie bereits an anderer Stelle erwähnt, ist die Marktlage kein Indikator für den Geschäftswillen der Beklagten. Auch wenn die Marktlage dafür sprach, dass auf nachrangigen Verbindlichkeiten der von der Beklagten gewählten Referenzschuldner Ausfälle zu erwarten waren, so musste die Klägerin aufgrund des spekulativen Charakters einer CLN nicht zwingend damit rechnen, dass die Beklagte ihr Verhalten gemäss der Marktlage ausrichten und ihr Geld einzig in sichere Produkte investieren wollte.

- 36 - 4.8.1. Anlässlich der Verhandlungen per E._____-Chat spielte sich am 11. April 2011 folgender Wortwechsel zwischen C._____ und D._____ ab (vgl. act. 9/8 S. 4): 17:00:55 C._____: "point 1: shouldn't 1y CDS mature in june 2012? point 2: pls check schedule A - there're other obligations" 17:12:58 D._____: "I see your point on point 2. As you take fix recovery and cash settlement, this actually becomes irrelevant to you as you will not participate in an ISDA auction. It also has no influence on the conditions of the product."

Weiter erklärte D._____ am 11. April 2011 Folgendes (vgl. act. 9/8 S. 5): 17:29:54 D._____: "(...) on the ISIN you mentioned, this does not appear in the list of CDS ref obligations. But the ref oblig has nothing to do with payments, only to specify the seniority of the claim. This is only standard terms." 17:39:05 D._____: "I can assure you that you do not take any more risk than the standard terms." Am 13. April 2011 führte D._____ in einer E-Mail an die Beklagte des Weiteren Folgendes an (vgl. act. 3/28a S. 2): "Regarding the TermSheet and our discussion on Schedule A, I know we talked about the reference obligation. On the K._____ there is a GBP one. We have to take this one as this appears in the official list. Still this has no meaning for you as you get fix recovery / cash settlement anyhow. But for transparency we need to add it in the TermSheet." 4.8.2. Der Beklagten ist zuzustimmen (vgl. act. 20 Rz. 105 ff.), dass sich die zitierten Ausführungen von D._____ im Zusammenhang mit den "Reference Obligations" tatsächlich bloss auf die Ausgestaltung der Rückzahlung der Einlage bei Eintritt eines Credit Events bezogen und nicht im Zusammenhang mit dem (von der

- 37 - Beklagten behaupteten) Anliegen der Beklagten, ein weniger risikoreiches Produkt erwerben zu wollen, standen. D._____ erläuterte dabei nirgends explizit, dass sich der Credit Event bei der von der Klägerin offerierten CLN nicht auf die Referenzobligationen ("Reference Obligations") als solche, sondern auf sämtliche Schulden ("Borrowed Money") des jeweiligen Referenzschuldners ("Reference Entities") bezieht. Wie die Klägerin richtig hinweist (vgl. act. 15 Rz 102 ff.), führte er lediglich an, dass die Referenzverbindlichkeiten bei der Wahl einer "Fix Recovery" keine Auswirkungen auf die Modalitäten der Ausgleichszahlung im Falle eines Credit Events haben. Hingegen sprach D._____ das Verhältnis zwischen den Referenzverbindlichkeiten und dem Eintritt eines Credit Events nicht an. Die Klägerin geht daher fehl, wenn sie anführt, D._____ habe erklärt, dass den Referenzobligationen insgesamt (also auch in Bezug auf den Eintritt eines Credit Events) keine Bedeutung zukomme (vgl. act. 15 Rz. 102). 4.8.3. Indes war die Klägerin auch nicht verpflichtet, der Beklagten die grundlegenden Mechanismen des von ihr erworbenen Derivatproduktes zu erläutern. Sie durfte vielmehr aufgrund des professionellen Hintergrundes der Beklagten davon ausgehen, dass die Mitarbeiter der Beklagten auf Augenhöhe mit ihr verhandelten und ihr hinsichtlich Fachwissen ebenbürtig waren. Aus dem E._____-Chat ergibt sich denn auch nichts anderes. Die seitens der Beklagten handelnden Personen waren den Mitarbeitern der Klägerin in fachlicher Hinsicht nicht offenkundig unterlegen, wie dies die Beklagte implizit anführt (vgl. act. 20 Rz. 110). C._____ brachte von sich aus Vorschläge und Anregungen in Bezug auf die Ausgestaltung der CLN an, wozu nur eine Person fähig ist, die über branchenspezifisches Fachwissen verfügt (vgl. den gesamten Gesprächsverlauf im E._____-Chat: act. 8/8). 4.8.4. Aus der im E._____-Chat geführten Konversation und aus dem Inhalt der ausgetauschten E-Mails ergibt sich nirgends, dass die Beklagte in Bezug auf das von ihr behauptete gewichtige Anliegen, einen Credit Event einzig und allein auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner einschränken zu wollen, explizit Fragen an D._____ gerichtet und ausdrücklich auf eine solche Ausgestaltung der CLN bestanden hätte. So wird aus den Vertragsverhandlungen nicht ersichtlich, dass die Beklagte ein besonderes Augenmerk auf die Modalitäten rund

- 38 - um den Eintritt eines Credit Events geworfen hatte, ansonsten sie zu diesem für sie essentiellen Punkt nachgehakt und von der Klägerin eine diesbezüglich zielgerichtete, unmissverständliche und triftige Erklärung verlangt hätte. Entsprechend fragte C._____ im

gesamten Verlauf des E.____-Chats auch nirgends explizit nach, weshalb bei den "Obligations Category" der Begriff "Borrowed Money" und bei den "Obligation Characteristics" der Terminus "None" aufgeführt sei, und ob diese Auflistung Auswirkungen auf den Eintritt eines Credit Events haben könnte. Er bemerkte zwar, dass in Schedule A des Draft Termsheets vom 8. April 2011 (vgl. act. 9/9) "andere Obligations" aufgeführt seien (vgl. act. 9/8 S. 4, 17:00:55), führte aber nicht näher aus, welche Obligations "anders" daher kommen. Die Bemerkung könnte sich daher sowohl auf die in Seite 12 aufgeführten "Reference Obligations" als auch auf die Begriffe "Obligations" und "Deliverable Obligations" auf Seite 13 und 14 des Termsheets bezogen haben. D.____ führte auf diese Bemerkung von C.____ aus, dass er den von C.____ aufgeworfenen Punkt 2 verstehe, und machte anschliessend Ausführungen hinsichtlich der geschuldeten Ausgleichszahlung nach dem Eintritt eines Credit Events. Er verstand C.____s Frage folglich im Sinne einer Frage nach den Modalitäten der Rückzahlung der Einlage nach dem Eintritt eines Credit Events. Ein anderes Verständnis kann seiner Antwort nicht entnommen werden. C.____ intervenierte im Folgenden nicht und brachte die Sprache auch nicht auf die Modalitäten in Bezug auf den Eintritt eines Credit Events, weshalb zwingend davon ausgegangen werden muss, dass seine Frage einzig auf das von D.____ schliesslich Erklärte abzielte. Aus der Bemerkung von D.____ am 11. April 2011, wonach die "fix recovery" keinen Einfluss auf die Bedingungen des Produktes habe (vgl. act. 9/8 S. 4, 17:12:58 Uhr), kann sodann entgegen der Ansicht der Beklagten (vgl. act. 20 Rz. 106 f.) ebenfalls nicht abgeleitet werden, dass für die Beklagte aufgrund der besagten Bemerkung klar gewesen wäre, dass der Eintritt eines Credit Events lediglich auf vorrangige Verbindlichkeiten eingegrenzt war. Die bereits im Vertragsentwurf (Draft Termsheet) vom 8. April 2011 enthaltenen Bedingungen des Produktes wiesen aufgrund der Wahl von "Borrowed Money" und "None" eben gerade nicht den Inhalt auf, einen Credit Event einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner zu beschränken (vgl. act. 9/9 S. 13 f.). D.____s Aussage bezog sich

- 39 - folglich auf die bereits im Draft Termsheet verankerten Konditionen, wonach sich ein Credit Event auf vor- und nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bezog. Daher kann der besagten Bemerkung von D.____ auch nicht die von der Beklagten angeführte Bedeutung entnommen werden. 4.8.5. Des Weiteren ist auch die Antwort, dass die Referenzverbindlichkeiten lediglich die Seniorität des Anspruches spezifizieren würden, nicht dahingehend zu interpretieren, dass die Beklagte diese einzig so verstehen konnte, dass sich das übernommene Risiko im vorliegenden Fall lediglich aufgrund der Seniorität der Referenzverbindlichkeiten bzw. auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bestimmte (so indes die Erklärung der Beklagten, vgl. act. 20 Rz. 108 f.). Die Erläuterung von D.____ in Bezug auf die Seniorität der Referenzverbindlichkeiten war allgemeiner Natur und erfolgte im Zusammenhang mit der Erläuterung, dass eine von C.____ gewünschte Referenzverbindlichkeit ("...": vgl. act. 9/8 S. 5 17:24:20) nicht in der offiziellen Liste figurierte. Die Bemerkung zielte abermals auf die Modalitäten rund um die Berechnung der Ausgleichszahlung nach einem Credit Event ab und erfolgte somit in einem anderen Zusammenhang, als von der Beklagten behauptet. Sie taugt daher nicht als Beleg dafür, dass die Beklagte sich in ihrem behaupteten Anliegen, einen Credit Event auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken zu wollen, bestätigt fühlen konnte. 4.8.6. Die Bemerkung von D.____, wonach die "Standard Terms" vorliegend Anwendung fänden und die Beklagte nach den "Standard Terms" kein höheres Risiko eingehen würde, könnte sich sowohl auf die "2003 ISDA Credit Derivatives

Definitions" (vgl. act. 21/30) als auch auf die A._____ Terms (act. 3/31b S. 15 ff.) bezogen haben. Diese Frage kann indes offen bleiben, da aus dem Zusammen- hang nicht hervorgeht, dass D._____ der Beklagten ein minderes Risiko in Bezug auf den Eintritt eines Credit Events versprochen hat. Die Bemerkung erfolgte im Zusammenhang mit der Frage, innerhalb welcher Zeitperiode sich der Eintritt ei- nes Credit Events für die Beklagte noch auswirken konnte (vgl. act. 9/8 S. 5 17:36:44 bis 17:59:34), und nicht in Bezug auf die Risikobegrenzung hinsichtlich des Eintritts eines Credit Events. Die in der Klageantwort angeführte Bemerkung

- 40 - (vgl. act. 7 Rz. 62) wird von der Beklagten aus ihrem im E._____ -Chat ersichtli- chen Zusammenhang gerissen und taugt folglich nicht als Beleg dafür, dass die Parteien über eine Risikobeschränkung auf vorrangige Verbindlichkeiten der Re- ferenzschuldner diskutierten. 4.8.7. Bezeichnenderweise widerspricht sich die Beklagte hinsichtlich der Erklä- rungen der Parteien in Bezug auf den gewünschten Risikoumfang auch selber: In der Klageantwort führt sie aus, dass sie die Klägerin während der Verhandlungen wiederholt darauf hingewiesen habe, dass sie keine Risiken für einen Credit Event auf nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner habe überneh- men wollen (act. 7 Rz. 11, vgl. auch Rz. 67: "(...) stets mitgeteilten Absicht der Beklagten (...)."). In der Duplik hält sie demgegenüber fest, dass die Parteien in den knapp zehn Tagen, in welchen sie über die Modalitäten des Kaufes verhan- delt hätten, nicht über den Umfang der mit der CLN zu übernehmenden Risiken debattiert hätten. Dies, da den Parteien aufgrund der Ausgangslage ohnehin klar gewesen sei, dass lediglich die Übernahme des Risikos auf vorrangige Verbind- lichkeiten der Referenzschuldner zur Diskussion gestanden habe. Kein professioneller Investor hätte zu jenem Zeitpunkt ernsthaft eine Übernahme des Ausfallrisi- kos auf nachrangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner ins Auge gefasst (vgl. act. 20 Rz. 117). Mit "Ausgangslage" spricht die Beklagte die Marktlage im Frühjahr 2011 an. Wie bereits ausgeführt, kann aus dem Umstand, dass es in der Finanzpresse Berichte über mögliche Ausfälle von nachrangigen Verbindlichkei- ten irischer Banken gab, nicht automatisch der Schluss gezogen werden, dass die Beklagte diesen Einschätzungen auch tatsächlich Glauben schenken und ihre In- vestments strikt danach ausrichten wollte. Es ist notorisch, dass Anleger, welche in Kreditderivate investieren, mitunter sehr hohe Risiken in Kauf nehmen, um möglichst hohe Returns zu erzielen. Die Marktlage allein taugt daher aufgrund des risikobehafteten und spekulativen Charakters einer CLN nicht als Beweis für den von der Beklagten behaupteten Willen der Parteien, einen Credit Event einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken zu wollen. 4.9.1. Zusammengefasst konnte und musste die Klägerin aufgrund der unmiss- verständlichen Regelung in den Entwürfen und mangels zielgerichteter Nachfrage

- 41 - seitens der Beklagten nicht davon ausgehen, dass die Beklagte einen Credit Event einzig und allein auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken wollte. Die Beklagte wies weder in ihrer Anfrage vom 4. April 2011 (vgl. act. 3/23b) noch in den Vertragsverhandlungen erkennbar und wiederholt da- rauf hin, dass ein Credit Event nach ihren Vorstellungen einzig und allein auf vor- rangigen Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eintreten solle respektive sie bei den "Obligation Characteristics" die Auswahlmöglichkeit "not subordinated" wünsche. Die von der Beklagten an die Klägerin gerichtete Offerte hätte gleich der beispielhaften Offerte an die N._____ Bank (act. 21/35) ausgestaltet sein müssen, um der Klägerin die nötigen Leitplanken für die massgeschneiderte Aus- gestaltung der CLN vorzugeben. Da dieser für die Beklagte

angeblich essentielle Punkt sowohl in ihrer Anfrage als auch in den nachfolgenden umfangreichen Vertragsverhandlungen gänzlich unerwähnt blieb, konnte und musste die Klägerin auch nicht davon ausgehen, dass sie die CLN hätte dergestalt für die Beklagte ausarbeiten und zusammenstellen müssen. Hinzu kommt, dass die Kriterien "Borrowed Money" und "None" von Anfang an in sämtlichen Vertragsentwürfen enthalten waren. Dies ist ein weiteres klares Indiz dafür, dass die Klägerin die Beklagte nicht dahingehend verstanden hat, dass ein Credit Event nur auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eingegrenzt werden sollte. Die Klägerin hätte den ersten Vertragsentwurf ansonsten anders – im Sinne der von der Beklagten nunmehr vorgebrachten Ausgestaltung – formuliert, da sie damit hätte rechnen müssen, dass die Beklagte diesen Punkt anlässlich des Studiums des ersten Draft Termsheets umgehend bemerken und rügen würde – wie sie dies im Zusammenhang mit einem Fehler der Klägerin am 8. April 2011 bereits getan hat (vgl. die entsprechende Abmahnung durch C._____ vom 8. April 2011 im E._____ -Chat um 16.44:34 Uhr: "even 16%. guys, that's something inappropriate – we're reading termsheets very closely, and don't want any mistakes like this."; act. 9/8 S. 3). Mit einer Abmahnung musste die Klägerin umso mehr rechnen, weil die Risikoeingrenzung den springenden Punkt in einer CLN darstellt und die Wahl der "Obligation Category" sowie der "Obligation Characteristics" die absolut wesentliche Grundstruktur der CLN tangiert. Im Übrigen gilt es festzuhalten, dass die Beklagte in der Duplik selber ausführt, dass die Parteien in den knapp zehn Tagen, in welchen sie

- 42 - über die Modalitäten des Kaufes verhandelt hätten, nicht über den Umfang der mit der CLN zu übernehmenden Risiken debattiert hätten. 4.9.2. Die Frage, ob die Beklagte den Mechanismus des von ihr schlussendlich abgesegneten Produktes – den Zusammenhang zwischen den (in Bezug auf den Eintritt eines Credit Events in casu irrelevanten) Referenzverbindlichkeiten und den "Obligations" mit den Kriterien "Borrowed Money" sowie "None" und dem Eintritt eines Credit Events – tatsächlich nicht verstanden hat, wie sie es in der Duplik behauptet (vgl. act. 20 Rz. 20, Rz. 32 f., Rz. 110), kann vor diesem Hintergrund offen gelassen werden. Immerhin ist anzumerken, dass dies aufgrund des professionellen Hintergrundes der Beklagten doch höchst zweifelhaft erscheint. Der Behauptung der Beklagten in ihrer Klageantwort (vgl. act. 7 Rz. 10), wonach sie während der Verhandlungen wiederholt darauf hingewiesen habe, dass sie keine Risiken für nachrangige Verbindlichkeiten habe übernehmen wollen, ist aufgrund der Analyse des Verlaufes des E._____ -Chats sowie des E-Mail-Verkehrs zwischen den Parteien jedenfalls der Boden entzogen. 4.9.3. Für die Beurteilung, welche Erklärungen die Klägerin und die Beklagte anlässlich der Vertragsverhandlungen abgegeben haben, sind im Übrigen einzig die im E._____ -Chat und im E-Mail-Verkehr festgehaltenen Äusserungen massgeblich. Aus der rein theoretischen Möglichkeit, eine CLN nach den von der Beklagten vorgebrachten Kriterien "Obligation Characteristics = Not subordinated" auszugestalten, kann die Beklagte nichts für sich ableiten. Daher vermag auch die Bestätigung von O._____, Managing Director und Head of Fixed Income and Derivatives der N._____ Bank mit Niederlassung in Moskau, Russland, wonach für eine FTD CLN mit der Obligation Characteristic "Not subordinated" ein liquider Markt bestehe (vgl. act. 21/35), keine weiteren Aufschlüsse zur Frage des von den Parteien im April 2011 vereinbarten konkreten Vertragsinhaltes zu geben.

- 43 - 5. Rechtlicher Konsens Infolge dieser Ausführungen (IV./E./3.-4.) wäre aufgrund des Vertrauensprinzips das Zustandekommen des Kaufvertrages über die CLN am 13. April 2011 zu bejahen, wobei der Credit Event sowohl vor- als auch nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner umfasst. Sowohl aufgrund des klaren Wortlautes des Termsheets, welcher die Modalitäten der CLN unmissverständlich festhält, als auch aufgrund der Vertragsverhandlungen ist es als erstellt zu erachten, dass sich die Parteien übereinstimmend in demjenigen Sinne geäußert haben, dass ein Credit Event auf vor- und nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner eintritt. Wie bereits hinlänglich aufgezeigt, konnte und musste die Klägerin die Erklärungen der Beklagten während der Vertragsverhandlungen nicht dahingehend auffassen, dass die Beklagte eine Risikobeschränkung auf rein vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner wünschte. Der objektive Sinn des Erklärungsverhaltens der Beklagten während der Vertragsverhandlungen ergibt gerade nicht, dass die CLN durch die Klägerin mit einer Risikobeschränkung auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner hätte ausgestaltet werden müssen. Die Willenserklärung der Beklagten am 13. April 2011 durfte die Klägerin aufgrund des Vertrauensprinzips als Einverständnis zu den von ihr im Termsheet festgehaltenen Konditionen der CLN verstehen. Liegt indessen zwischen den Parteien ein tatsächlicher Konsens vor, ist dieser und nicht der normative massgebend (vgl. oben IV./E./2.). Dies ist nachfolgend zu prüfen.

6. Tatsächlicher Konsens? 6.1. Der direkte Beweis des Willens der Parteien als einer inneren Tatsache ist nicht möglich. Daher ist auf verschiedene beweisbare äussere Tatsachen (Indizien) abzustellen, wie etwa den Text des Kaufvertrags, die Umstände der Vertragsunterzeichnung sowie das Verhalten der Parteien nach Vertragsabschluss (vgl. WIEGAND, in: Basler Kommentar, Obligationenrecht, a.a.O., N 12 zu Art. 18 OR). Da die Beklagte einen Vertragsinhalt behauptet, wonach ein Credit Event

- 44 - einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränkt sei, und dieser Vertragsinhalt vom rechtlichen Konsens der Parteien nicht gedeckt ist, hat sie diesen zu beweisen (vgl. hierzu GÖKSU, in: Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Breitschmid/Rumo-Jungo [Hrsg.], 2012, S. 53). In diesem Zusammenhang wurde der Beklagten der Hauptbeweis dafür auferlegt, dass sich die Anfrage von C._____ vom 4. April 2011 ausschliesslich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bezogen und die Klägerin dies auch so verstanden hat sowie dass sich die während der Vertragsverhandlungen per E._____ - Chat und per E-Mail ausgetauschten Erklärungen der Parteien ausschliesslich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bezogen haben (act. 30). Als Beweis offerierte die Beklagte C._____ als Zeugen. 6.2.1 Der Zeuge C._____ musste auf dem Weg der internationalen Rechtshilfe in Moskau einvernommen werden. Nachdem das erste Rechtshilfeersuchen am

E. 8

April 2011 (act. 9/9) sowie am 13. April 2011 (act. 3/26a-e; act. 3/28a-b; act. 3/29a-b) zugestellt hatte, wurden nie als "Vorverträge" bezeichnet und auch aus den Vertragsverhandlungen geht nirgends hervor, dass die Parteien zunächst einen Vorvertrag über die CLN hätten abschliessen wollen. Das Draft Termsheet vom 13. April 2011, auf welchem der gleichentags ausgeführte Handel tatsächlich basiert, ist nicht als Vorvertrag einzustufen. Auch der Umstand, dass das Kreditrisikoabsicherungsgeschäft mit entsprechendem Einverständnis der Beklagten am

E. 13

April 2011 gegenüber der Klägerin ihr Einverständnis zur unverzüglichen Ausführung des Handels gab, ist mit einem aufschiebend bedingten Vertrag nicht vereinbar und spricht dagegen, dass sich die Parteien erst nach dessen Genehmigung durch interne Stellen vertraglich hätten binden wollen. Die Zustimmung interner Stellen der Parteien ist als unternehmensinternes Geschäftsprozedere einzustufen, welches keine Auswirkungen auf das Einverständnis der Beklagten zum Kauf der CLN und zur sofortigen Ausführung des Handels am 13. April 2011 zeitigt. Aus den gleichen Gründen ist auch das Vorliegen einer resolutiven Bedingung, wonach das Ausbleiben der Genehmigung einen abgeschlossenen Vertrag wieder aufgelöst hätte, zu verneinen. E) Zustandekommen des Vertrages 1. Parteistandpunkte

E. 18

OR). Der Konsens muss sich mindestens auf die wesentlichen Vertragspunkte beziehen. Diese bilden den für das Zustandekommen des Vertrages erforderlichen (aber auch genügenden) Inhalt der Übereinstimmung (GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/REY, a.a.O., N 330). Im vorliegenden Fall bilden die Kaufsache sowie der Kaufpreis die objektiv wesentlichen Vertragspunkte. 3. Vertragswortlaut

E. 23

September 2014 unerledigt zurückgekommen war (act. 41), erfolgte am 11. Februar 2015 ein zweites Rechtshilfeersuchen (act. 62). Aus den Akten ist ersichtlich, dass die Zeugenbefragung vor dem Presnensky Gericht in Moskau auf den 18. Mai 2015 angesetzt wurde (act. 75/Übers._Dok 1 und 2). Zu dieser ist der Zeuge erschienen und hat den Antrag gestellt, die Verhandlung zu vertagen und ihm Zeit zur Vorbereitung schriftlicher Antworten auf die gestellten Fragen einzuräumen. Das Presnensky Gericht gab dem Antrag statt, und die Verhandlung wurde auf den 21. Mai 2015 vertagt (act. 75/Übers._Dok 8). Gleichzeitig wurde dem Zeugen der "Antrag auf Leistung internationaler Rechtshilfe" ausgehändigt (act. 75/Übers._Dok 10). Am 21. Mai 2015 erschien der Zeuge zur Gerichtsverhandlung und stellte den Antrag, "die schriftlichen Antworten auf die in der Anweisung gestellten Fragen [dem Dossier] beizufügen". Das Presnensky Gericht gab diesem Antrag ebenfalls statt und erachtete das Rechtshilfegesuch damit als ausgeführt (act. 75/Übers._Dok 16). Die schriftlichen Antworten des Zeugen liegen den Rechtshilfeakten bei (act. 69 und act. 75/Übers._Dok 11-15). 6.2.2. Die Klägerin stellt sich auf den Standpunkt, dass den schriftlichen Antworten auf die dem Zeugen im Rechtshilfegesuch gestellten Fragen von vornherein keine hinreichende Beweiskraft zukommen könne bzw. diese nicht als glaubhaf-

- 45 - tes Zeugnis gelten könnten. Dies aus verschiedenen Gründen (act. 76 Rz. 3 ff., act. 86 Rz. 8 ff.). Einerseits seien dem Zeugen die Fragen schriftlich ausgehändigt und ihm drei Tage Zeit gegeben worden, um schriftliche Antworten vorzubereiten. Zudem sei ihm das gesamte Rechtshilfeersuchen vom 23. September 2015 inklusive der nicht für ihn bestimmten Zusammenfassung des Sachverhalts ausgehändigt worden. Die verlangte Einvernahme habe nicht stattgefunden, und das Zeugnis sei nicht frei abgelegt worden. Da die russischen Behörden dem Handelsgericht – entgegen einer entsprechenden Bitte im Rechtshilfegesuch – Ort und Zeitpunkt der Einvernahme nicht mitgeteilt hätten, habe die Klägerin an den Gerichtsverhandlungen nicht teilnehmen können. Zudem sei der Zeuge vorgängig von der Beklagten über das Rechtshilfeersuchen informiert worden. Denn noch vor dem Eingang des Rechtshilfeersuchens beim Presnensky Gericht am 28. April 2015 und

necessary, the court may question the witness once again in the same or in the next court session, and also to repeatedly question the witnesses in order to seek contradictions in their evidence. 5. The interrogated witness shall stay in the court-room until the end of the court proceedings on the case, unless the court permits him to leave earlier. Article 178. Use of Written Materials by a Witness When giving evidence, the witness may make use of written materials, if his evidence is connected with any kind of numerical or other data which is difficult to remember. These materials shall be presented to the court and to the persons taking part in the case, and may be enclosed to the case on the grounds of a court ruling. Aus Art. 177 ist ersichtlich, dass Zeugen mündlich zu befragen sind und aus ihrem Gedächtnis berichten sollen. Für die Beantwortung der Fragen ist der Gebrauch von Schriftstücken zulässig, sofern diese Zahlenangaben oder andere schwierig zu behaltende Angaben betreffen. Diese Schriftstücke sollen dem Gericht sowie den Parteien vorgelegt werden (Art. 178). Von einer Aushändigung der schriftlich abgefassten Fragen und deren Beantwortung auf schriftlichem Weg ausserhalb des Gerichtssaals, wobei die Antworten anschliessend zu den Akten genommen werden und als Zeugeneinvernahme gelten sollen, ist nirgends die Rede. Nach russischem ist demnach wie nach schweizerischem Recht ein Zeugnis grundsätzlich frei abzulegen. Durch ein freies Zeugnis soll ausgeschlossen werden, dass ein Zeuge sein Zeugnis anhand vorbereiteter Notizen ablegt. Die Benützung schriftlicher Unterlagen bedarf in jedem Falle der Bewilligung des Gerichts, welches die Beweisabnahme vorzunehmen hat. Lässt das Gericht die Benützung von Unterlagen zu und bedient sich der Zeuge solcher, so ist das im Protokoll zu vermerken und die vom Zeugen verwendeten Unterlagen sind zu den Akten zu nehmen (MÜLLER, in: DIKE Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, Brunner/Gasser/Schwander [Hrsg.], 2011, N 25 f. zu Art. 171 ZPO). Vorgängige Konsultation von Unterlagen ist geeignet, der Aussage weniger Be-

- 48 - weiskraft zukommen zu lassen (GUYAN, in: Basler Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, 2. Aufl. 2013, N 6 zu Art. 171 ZPO). 6.2.5. Vorliegend hat das Presnensky Gericht den Zeugen nicht mündlich befragt, sondern ihm die Fragen samt weiteren Unterlagen zur schriftlichen Beantwortung mitgegeben. Aufgrund der präzisen Antworten des Zeugen muss davon ausgegangen werden, dass er bei der Beantwortung der Fragen von Schriftstücken Gebrauch gemacht hat. Dass der Zeuge sich bei der Beantwortung der Fragen lediglich auf zulässige ("connected with any kind of numerical or other data which is difficult to remember") Schriftstücke gestützt hat, hat das Presnensky Gericht nicht geprüft und konnte dies faktisch auch nicht, da der Zeuge die Fragen ausserhalb des Gerichtssaals schriftlich beantwortet hat. Auch wurden keine Schriftstücke zu den Akten genommen. Da das Zeugnis nicht frei abgelegt wurde bzw. die Benützung von Schriftstücken durch das Gericht nicht überprüft wurde, kommt der Zeugenaussage von C._____ nur eine geringe Beweiskraft zu. Wenn die Beklagte auf das von ihr eingereichte Gutachten der russischen Rechtsprofessorin P._____ verweist, welches bestätigen soll, dass die Erledigung des Rechtshilfeersuchens im Einklang mit den russischen Gesetzen und der Gerichtspraxis erfolgt sei, ist darauf hinzuweisen, dass ein Privatgutachten lediglich die Bedeutung einer Parteibehauptung hat (DOLGE, in: Basler Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, a.a.O., N 17 zu Art. 177 ZPO; FRANK/STRÄULI/MESSMER, Kommentar zur zürcherischen Zivilprozessordnung, 3. Aufl. 1997, N 4 vor §§ 171 ff. ZH/ZPO mit Hinweisen; vgl. auch ZR 105 [2006] Nr. 77 und BGE 132 III 83 E. 3.4 sowie BGE 141 III 433). Hinsichtlich der Beantwortung der Frage durch die Gutachterin fällt aber auch auf, dass ihre Antwort lediglich folgenden Wortlaut

hat (act. 80/2b): "Die mir zur Prüfung vorgelegten Unterlagen entsprechen im vollen Umfang der gängigen zivilrechtlichen Praxis bei der Erledigung durch russische Justizbehörden von internationalen Rechtshilfeersuchen in Bezug auf die Vernehmung von Zeugen. Die mir vorgelegten Unterlagen wurden gemäß den in der Russischen Föderation anerkannten Formvorschriften erstellt. Es sind keine Verstöße gegen die Anforderungen an die Führung eines zivilrechtlichen Prozesses ersichtlich." Es wird auf keine Bestimmung der Zivilprozessordnung der Russischen Föderation hingewiesen. Dies, obwohl die Gutachterin bezüglich der Frage des für die

- 49 - Zeugenbefragung anwendbaren Prozessrechts Art. 407 Abs. 3 der – oben erwähnten – Zivilprozessordnung der Russischen Föderation zitiert und obwohl die Frage nach Formalitäten der Zeugeneinvernahme weitaus mehr Ausführungen erheischt hätte. Zudem hat ein Zeuge, der am Prozessausgang ein eigenes Interesse hat, eine geringere Beweiskraft als ein unabhängiger Zeuge (ROGER GRONER, Beweisrecht, Beweise und Beweisverfahren im Zivil- und Strafrecht, Bern 2011, S. 249). Der Zeuge C._____ kann nicht als unabhängiger Zeuge bezeichnet werden. Er war Portfolio-Geschäftsführer der russischen Firma Q._____ und hat in dieser Eigenschaft als externer Investitionsleiter der Beklagten mit der Klägerin Verhandlungsgespräche geführt. Insgesamt kommt der Zeugenaussage von C._____ somit eine äusserst geringe Beweiskraft zu. 6.2.6. Nur am Rande sei erwähnt, dass die Aussagen des Zeugen den von der Beklagten zu beweisenden übereinstimmenden inneren Willen der Parteien ohnehin nicht zu beweisen vermögen. So hat er die Frage, aufgrund welcher Textpassage in der E-Mail vom 4. April 2011 sich der Schluss ziehen lasse, dass sich die Anfrage vom 4. April 2011 ausschliesslich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner Republik Irland, M._____ sowie K._____ Bank bezogen habe, mit Hinweis auf die allgemeine Marktpraxis beantwortet (act. 75_Übers._Dok 11-15, Antwort auf Frage 13; act. 36). Die Auseinandersetzung mit und die Verwerfung der entsprechenden beklagtischen Behauptung erfolgten schon oben, unter Hinweis auf die einschlägige bundesgerichtliche Rechtsprechung (vgl. IV./E./4.2.). Bei der Beantwortung der Frage, woraus er schliesse, dass die Klägerin seine Anfrage vom 4. April 2011 in dem Sinne verstanden habe, dass ausschliesslich vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner Republik Irland, M._____ sowie K._____ Bank in die "First-to-Default Credit Linked Note" Eingang finden sollten, macht der Zeuge Ausführungen, welche – wie die Klägerin richtig bemerkt (act. 86 Rz. 37) – von der Beklagten in der Behauptungsphase nicht vorgebracht wurden und daher un-

- 50 - beachtlich sind (act. 75_Übers._Dok 11-15, Antwort auf Frage 15; act. 36). Auf die Frage hin, anhand welcher Textpassagen im E._____ -Chat und in den E-Mails sich erkennen lasse, dass sich die während der Vertragsverhandlungen per E._____ -Chat und per E-Mail ausgetauschten Erklärungen der Parteien ausschliesslich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner Republik Irland, M._____ sowie K._____ Bank bezogen hätten, führt der Zeuge im Wesentlichen das von der Beklagten Vorgetragene und oben (vgl. zum ersten Teil der Antwort oben IV./E./4.5.1. ff.; zum zweiten Teil der Antwort oben IV./E./4.4.) Gewürdigte und Verworfenene aus (act. 75_Übers._Dok 11-15, Antwort auf Frage 17; act. 36). 6.3. Zum Verhalten der Parteien nach dem 13. April 2011: C._____ erkundigte sich am 15. April 2011, mithin zwei Tage nach dem Vertragsschluss, bei D._____ via E._____ -Chat, ob ein Credit Event die von ihnen erworbene CLN beeinträchtigen könnte (vgl. act. 9/8 S. 8 16:14:44 Uhr: "the earliest credit event could occur on K._____ would be next Thursday (...) just want to make sure that such action won't trigger

our no- te."). D._____ antwortete darauf, dass ein Credit Event grundsätzlich eintreten könne und die Beklagte diesem ausgesetzt sei (vgl. act. 9/8 S. 8, 16:35:17 Uhr sowie 16:35:28 Uhr). Am 16. April 2011 sandte G._____ eine E-Mail an D._____ und R._____, worin er eine Bestätigung darüber verlangte, dass der Eintritt eines Credit Events nach der Struktur der CLN einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner "M._____" und "K._____ Banks" beschränkt war (act. 9/12). D._____ antwortete daraufhin am 18. April 2011 Folgendes: "(...) In the CDS market you are exposed to the ISDA Committee decision with regards to the credit event. At this point, it is irrelevant wheter to have Senior or Subordinated bonds. Indeed, this is only a guidance for the recovery rate. In your note it was decided to have a fix recovery.". Aus den Diskussionen zwischen den Parteien ab dem 15. April 2011 ergibt sich eine deutliche Diskrepanz darüber, ob sich auch nachrangige Verbindlichkeiten auf den Eintritt eines Credit Events auswirken konnten. Die Intervention der Beklagten zwei Tage nach dem Vertragsabschluss vom 13. April 2011 spricht für das Vorliegen des von ihr behaupteten inneren Willens, einen Credit Event einzig und allein auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken zu wollen. Die Klägerin leitet aus dem Umstand, dass am Markt nach Abschluss der Transaktion am

- 51 - 13. April 2011 Gerüchte aufkamen, dass ein Credit Event bei einer der Referenzschuldner der CLN eintreten könnte, implizit ab, dass die Beklagte diesen Umstand zum Anlass genommen habe, den Kaufvertrag nicht gegen sich gelten zu lassen (act. 15 Rz. 111 mit Verweis auf act. 16/74-75, Rz. 164). Bei diesen Annahmen der Klägerin handelt es sich indes um reine Mutmassungen, welche keine Rückschlüsse auf den inneren Willen der Beklagten zulassen. 6.4. Auch wenn das Verhalten der Beklagten nach dem 13. April 2011 dafür spricht, dass sie den Credit Event einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken wollte, gelingt ihr der Beweis nicht, dass es dem übereinstimmenden Willen beider Parteien bei Vertragsschluss entsprach, dass sie den Credit Event einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränken wollten. Insbesondere kann die Beklagte nicht beweisen, dass die Klägerin die Anfrage von C._____ vom 4. April 2011 so verstanden bzw. sich der Wille der Klägerin im Zusammenhang mit den per E-Mail ausgetauschten Erklärungen ausschliesslich auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner bezogen haben soll. 7. Fazit Der Beklagten misslingt der Beweis des von ihr behaupteten und vom rechtlichen Konsens abweichenden inneren Geschäftswillens der Parteien, wonach ein Credit Event einzig auf vorrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner beschränkt sei. Infolge davon ist nach Vertrauensprinzip das Zustandekommen des Kaufvertrages über die CLN am 13. April 2011 zu bejahen, wobei der Credit Event sowohl vor- als auch nachrangige Verbindlichkeiten der Referenzschuldner umfasst (vgl. IV./E./5.). Vor diesem Hintergrund erübrigt sich eine Auseinandersetzung mit den beklagten Behauptungen, wonach ein Konsens über den Kauf einer CLN ohne Risiken auf nachrangigen Verbindlichkeiten vorliege (vgl. act. 7 Rz. 128 ff.).

- 52 - F) Gültigkeit des Vertrages 1. Absichtliche Täuschung

E. 27

Juni 2011 um EUR 4 Mio. (vgl. oben IV./H./1.). Sodann verlangt die Klägerin Zinsen von 5% auf EUR 5'999'682.88 seit dem 28. Juni 2011 und von 4% auf USD 2'395.– seit dem 1. April 2012 (act. 15 Rz. 169.1-169.2). Sie macht geltend, dass die Vereinbarung eines Emissionsdatums ("Issue Date") als Vereinbarung eines bestimmten Verfalltages im Sinne

von Art. 102 Abs. 2 OR anzusehen sei, weshalb eine Mahnung für den Eintritt des Verzugs nicht erforderlich gewesen sei (act. 10 Rz. 87). 2. Ist der Schuldner mit der Zahlung einer Geldschuld in Verzug, so hat er Verzugszins in der Höhe von 5% zu bezahlen (Art. 104 Abs. 1 OR). Ein Schuldner gerät ohne Mahnung in Verzug, wenn für die Erfüllung ein bestimmter Verfalltag verabredet wurde (Art. 102 Abs. 2 OR). Der Verfalltag gilt einerseits durch die genaue Nennung des Datums im Vertrag als bestimmt, andererseits auch durch die Möglichkeit, ihn anhand des Vertragsinhaltes zu ermitteln (WIEGAND, in: Basler Kommentar, Obligationenrecht, a.a.O., N 10 zu Art. 102 OR). Das im Termsheet genannte Emissionsdatum war der 28. April 2011, mithin ein durch die Parteien genau bezeichnetes Datum (act. 3/31b S. 2). Somit ist das Emissionsdatum als Verfalltag im Sinne von Art. 102 Abs. 2 OR einzustufen, weshalb die Beklagte zu verpflichten ist, einen Verzugszins von 5% auf EUR 9'999'682.88 für die Zeitspanne vom 29. April 2011 bis 27. Juni 2011 zu bezahlen. Die Verrechnung der Forderung von EUR 10 Mio. mit der Ausgleichszahlung von EUR 4 Mio. erfolgte per 27. Juni 2011 (act. 3/48), weshalb die Beklagte zudem zu verpflichten ist, auf den Betrag von EUR 5'999'682.88 einen Verzugszins von 5% seit dem 28. Juni 2011 zu bezahlen. Entsprechend dem auf dem USD-Konto anwendbaren Zinssatz von 4% (vgl. act. 15 Rz. 169.2) ist die Beklagte sodann zu verpflichten, auf USD 2'395.– Zins von 4% seit 1. April 2012 zu bezahlen.

- 66 - J) Beseitigung des Rechtsvorschlages 1. Die Klägerin verlangt die Aufhebung des Rechtsvorschlages in der Betreuung Nr. 2 des Betreibungsamts Zürich 1 (Zahlungsbefehl vom 20. Juni 2011) im Betrag von CHF 7'332'812.42, welcher Betrag EUR 5'999'682.88 zum Wechselkurs am 27. Mai 2011 [Kurs von EUR 1 = CHF 1.2222] entspreche, sowie im Betrag von CHF 100'149.33 (entsprechend dem Gegenwert der Zinsen von 5% auf EUR 9'999'682.88 vom 29. April 2011 bis 27. Juni 2011) (total CHF 7'432'961.75) nebst Zinsen zu 5% seit 28. Juni 2011 auf CHF 7'332'812.42 sowie CHF 2'697.– für Arrest- und Gerichtskosten und CHF 506.– für Betreuungskosten. 2. Wurde die Betreuung für eine Schuld in fremder Währung in Schweizer Franken (Art. 67 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG), die materielle Klage indes auf Zahlung der ausländischen Währung eingeleitet, kann das Gericht den Rechtsvorschlag beseitigen, wenn der zugesprochene Betrag dem Wechselkurs zur Zeit der Einreichung des Betreibungsbegehrens dem in Betreuung gesetzten Betrag entspricht (STAEHELIN, in: Staehelin/Bauer/Staehelin [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs, SchKG I, 1998, N 30 zu Art. 79 SchKG). Der Wechselkurs am Tag des Betreibungsbegehrens ist massgebend (BGE 51 III 183). 3. Die Klägerin ging vom Wechselkurs am 27. Mai 2011 aus. Das Betreibungsbegehren hat sie dem Betreibungsamt Zürich 1 jedoch am 17. Juni 2011 eingereicht (vgl. act. 3/7). Ausgehend vom Wechselkurs am 17. Juni 2011 [EUR 1 = CHF 1.2073] ist der Rechtsvorschlag in der Betreuung Nr. 2 des Betreibungsamtes Zürich 1 (Zahlungsbefehl vom 20. Juni 2011) im Umfang von CHF 7'243'417.14 [entspricht EUR 5'999'682.88 am 27. Mai 2011; Kurs von EUR 1 = CHF 1.2073] sowie von CHF 99'226.99 für den Zins der Zeitspanne vom

E. 29

April 2011 bis 27. Juni 2011 auf CHF 12'072'617.15 [entspricht EUR 9'999'682.88 am 17. Juni 2011; Kurs von EUR 1 = CHF 1.2073] (total CHF 7'342'644.13) nebst Zins zu 5% seit dem 28. Juni 2011 auf CHF 7'243'417.14, der Arrest- und Gerichtskosten von CHF 2'697.– und der Betreuungskosten von CHF 506.– aufzuheben. Die von der Klägerin im Rechtsbegehren verlangte definitive Rechtsöffnung kann im ordentlichen Prozess nach

- 67 - Art. 79 SchKG hingegen nicht erteilt werden (STAEHELIN, a.a.O., N 29 zu Art. 79 SchKG). V. Kosten- und Entschädigungsfolgen 1. Der Streitwert richtet sich nach dem Rechtsbegehren zum Zeitpunkt der Klageeinreichung beim Gericht (RÜEGG, in: Basler Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, a.a.O., N 3 ff. zu Art. 91 ZPO). Er beträgt nach Massgabe der bei Einreichung der Klageschrift geltenden Währungskurse CHF 7'158'382.– (entsprechend EUR 5'999'682.88 zum Kurs von 1,1928 sowie USD 2'274.33 zum Kurs von 0,8362 am 11. Juli 2011). 2. Ausgangsgemäss wird die Beklagte kosten- und entschädigungspflichtig (Art. 106 Abs. 1 ZPO). Die Höhe der Gerichtsgebühr bestimmt sich nach der Gebührenverordnung des Obergerichts vom 8. September 2010 (Art. 96 ZPO i.V.m. § 199 Abs. 1 GOG), während die Höhe der Parteientschädigung gemäss der Verordnung über die Anwaltsgebühren vom 8. September 2010 festzusetzen ist (Art. 96 ZPO i.V.m. § 48 Abs. 1 lit. c und Abs. 2 des Anwaltsgesetzes vom 17. November 2003). Sowohl die Gerichtsgebühr als auch die Parteientschädigung richten sich in erster Linie nach dem Streitwert bzw. nach dem Streitinteresse (§ 2 Abs. 1 lit. a GebV OG; § 2 Abs. 1 lit. a AnwGebV). Bei der Festsetzung der Parteientschädigung an die Klägerin ist die Anzahl der eingereichten Rechtschriften sowie die Referentenaudienz/Vergleichsverhandlung zu berücksichtigen (§§ 4 und 11 AnwGebV), wodurch von einer Parteientschädigung von 200% der Grundgebühr auszugehen ist. In Anbetracht des Schwierigkeitsgrades und des Aufwandes sowie des durchgeführten Beweisverfahrens rechtfertigt es sich, auch die Gerichtsgebühr gemäss § 4 Abs. 1 GebV OG auf das Doppelte zu erhöhen (§ 4 Abs. 2 GebV OG).

- 68 - Das Gericht erkennt:

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