

# ZH\_OBERGERICHT LB150026 vom 15. März 2016

ZH Obergericht, 2016-03-15, DE

Quelle: [https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/zh\\_obergericht\\_LB150026](https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/zh_obergericht_LB150026)

FR: ZH\_OBERGERICHT LB150026 du 15 mars 2016

IT: ZH\_OBERGERICHT LB150026 del 15 marzo 2016

## Erwägungen

### E. 1

Die Mutter des am tt. November 1981 geborenen Klägers hatte der Be- klagten im Jahre 1995 einen Vermögensverwaltungsauftrag erteilt. Bei ihrem Tod am tt.mm.1998 hinterliess sie als einzigen Erben den Kläger, der in jenem Zeit- punkt noch minderjährig war. In ihrem Testament vom 10. Februar 1996 hatte sie die Beklagte als Willensvollstreckerin eingesetzt. Die Beklagte nahm das Willens- vollstreckermandat an. Mit Beschluss der Vormundschaftsbehörde C.\_\_\_\_\_ vom tt.mm.1998 wurde D.\_\_\_\_\_, Gründer und Verwaltungsrat der Beklagten, zum Vormund des noch minderjährigen Klägers bestellt, wie es sich seine Mutter tes-

- 4 - tamentarisch gewünscht hatte. Die Vormundschaft erlosch, als der Kläger am tt. November 1999 volljährig geworden war. 2004, nachdem sich D.\_\_\_\_\_ und der Kläger zerstritten hatten, endete das Mandat der Beklagten. Darüber, ob sich dar- aus ein Verlust ergeben hat, wie hoch dieser ist und ob er von der Beklagten zu ersetzen ist, sind sich die Parteien uneinig. Darüber ist im vorliegenden Verfahren zu entscheiden.

### E. 2

Die Vorinstanz hat die Klage im Umfang von Fr. 319'571.10 nebst Zins zu

### E. 5

Berechnung des Schadens gestützt auf den Optionshandel und die Anrechnung der darauf erzielten Gewinne a) Das Bundesgericht hat in 4C\_158/2006 E. 4.3 (wo es darum ging, dass eine Vermögensverwaltung ein Paket von ganz bestimmten Namenaktien und ein Paket von ganz bestimmten Inhaberaktien trotz sinkendem Börsenkurs nicht ver- kauft hatte) Ausführungen zum Schaden im Zusammenhang mit der Vermögens-

- 41 - verwaltung gemacht: Massgeblich sei zum Einen nicht das Gesamtvermögen, sondern das im Rahmen des Vermögensverwaltungsvertrages übergebene Ver- mögen, und zum Anderen sei zu differenzieren, ob dem Vermögensverwalter all- gemein eine pflichtwidrige Anlagestrategie (sorgfaltswidrige Verwaltung des ge- samten Portefeuilles) oder pflichtwidrige Einzelanlagen (sorgfaltswidriges Verhal- ten im Zusammenhang mit einzelnen Posten des Portefeuilles) vorgeworfen wur- den. Im ersten Fall sei auf das ganze übergebene Vermögen abzustellen, im zweiten Teil nur auf jenes, das für die sorgfaltswidrigen Anlagen eingesetzt wor- den war. Das Bundesgericht beruft sich u.a. auf Gutzwiller (a.a.O., S. 63), der dif- ferenziert, ob es um einige wenige Anlagen aus dem Rahmen des im Übrigen ordnungsgemäss verwalteten Portefeuilles gehe oder ob die Verwaltung insge- samt oder jedenfalls zum überwiegenden Teil sorgfaltswidrig sei. Im vorliegenden Fall haben die Optionen anhand der mehrfach erwähnten Zusammensetzung der von E.\_\_\_\_\_ hinterlassenen Werte zunächst kaum etwas ausgemacht, haben dann aber im Laufe der Zeit ganz erheblich zugenommen. Während sie zu Beginn eher Einzelfälle

waren, wurde die Strategie im Laufe der Zeit geändert, so dass ihr Anteil am Ganzen erheblich wuchs. Da sich eine einheitliche Betrachtung aufdrängt, ist der Ansicht der Vorinstanz zuzustimmen, dass ausschliesslich auf den Optionshandel abzustellen ist. b) Die Vorinstanz führt in diesem Zusammenhang aus, dass es auf den Schaden aus pflichtwidrigem Verhalten ankomme; die Gewinne mit anderen Anlagen seien ohnehin entstanden (act. 106 S. 42). Der Kläger weist in der Berufungsantwort (act. 114 Rz 8) darauf hin, dass er den durch die Beklagte angerichteten Schaden nach zwei Methoden – mit unterschiedlichen Resultaten – berechnet habe. Zum einen habe er den Schaden, verursacht durch spekulative Optionsgeschäfte, konkret berechnet, indem er sämtliche fraglichen Optionsgeschäfte nachgerechnet und daraus je den jeweiligen Schadensposten extrahiert habe. Das sei aber nicht alles: Er habe den Schaden auch anhand eines abstrakten Vergleichsdepots nach dem Pictet LLP 93-Index ermittelt. Die konkrete Berechnung hätte einen höheren Schaden ergeben, er habe allerdings vorsichtshalber den aufgrund des Vergleichsindex geringeren Schaden eingeklagt.

- 42 - c) Die Beklagte macht geltend, die Vorinstanz habe zu Unrecht angenommen, sie habe Schäden aus den Optionsgeschäften in der Höhe von Fr. 154'726.36 (E. 4.6.2), Fr. 104'744.50 (E. 4.6.3), Fr. 53'644.97 (E. 4.7.4) und Fr. 6'455.25 (E. 4.7.3) anerkannt; das treffe nicht zu (act. 105 S. 22 E. 5.). Die Beklagte habe die Schadensberechnung des Klägers (act. 2 Rz 49) als falsch und unvollständig bezeichnet, gleich wie sie den vom Kläger in act. 2 Rz 54 und 57 behaupteten Schaden im Umfang von Fr. 432'874.– explizit bestritten habe. Das habe die Vorinstanz nicht einfach ignorieren dürfen (act. 105 Rz 5.1), schon gar nicht, weil die Beklagte in act. 12 Rz 58 eine völlig andere Berechnung für richtig gehalten habe (act. 105 Rz 22). Allenfalls hätte die Vorinstanz gemäss § 55 ZPO ZH nachfragen müssen (act. 105 Rz 5.2). Die Kammer habe, sollte auch sie ausschliesslich auf die getätigten (angeblich verpönten) Optionsgeschäfte abstellen, Folgendes zu beachten: Die Vorinstanz werfe der Beklagten vor, dass sie die Gewinne aus den Optionsgeschäften Swiss Life, Swiss Re, Zurich Financial, Zurich Alied, Serono und UBS in nicht genügend substantiierter Form behauptet habe (act. 105 S. 22 Rz 6.1). Das treffe schon deshalb nicht zu, weil die bei den Akten liegenden Bilanz- und Erfolgsrechnungen (act. 6/22-28) jede einzelne Transaktion enthielten, und zwar unter der Kontobezeichnung 6003 ("Gewinne/Verluste Soffex" oder "Gewinne/Verluste Eurex"). Die Beklagte habe bereits in der Klagebegründung (recte: Klageantwort) deutlich darauf hingewiesen, dass das Resultat aus der Vermögensverwaltungstätigkeit der Beklagten im Detail aus den eingereichten Bilanz- und Erfolgsrechnungen (act. 6/22-28) ersichtlich sei (act. 12 S. 34 Rz 56 und 57). Aus der Zusammenstellung der Soffex- bzw. Eurex-Geschäfte zwischen dem 31. Dezember 1998 und dem 31. März 2004 in der Berufungsschrift (act. 105 S. 23) würden sich Gewinne von Fr. 170'039.37 und Verluste von Fr. 47'113.87 ergeben, was einen Nettogewinn von Fr. 122'925.50 ausmache. Die Verluste seien mit anderen Transaktionen (Aktien und Obligationen) erzielt worden, was sich aus Wertberichtigungen auf Buchverlusten bei Aktien und Obligationen im Konto 6002 (exemplarisch für 2002 [act. 6/27] mit 288'874.05) ergebe (act. 105 S. 24 Rz a). d) Die Beklagte kritisiert den vorinstanzlichen Entscheid, weil in E. 4.6.2, E. 4.6.3, E. 4.7.4. und 4.7.3 davon ausgegangen werde, dass sie die Verluste aus

- 43 - den Optionsgeschäften anerkannt habe (act. 105 S. 22 Rz 5). Der Kläger versteht den vorinstanzlichen Entscheid anders: Es sei nicht von einer Anerkennung auszugehen, sondern lediglich davon, dass mangels substantiierten Behauptungen bezüglich erzielter

Gewinne dazu keine Beweise abgenommen werden können (act. 114 Rz 93). Tatsächlich sind die massgeblichen Passagen nicht als An-erkennnisse im technischen Sinn des Wortes zu verstehen, sondern als Feststel-lung, dass die ungenügend behaupteten Gewinne nicht zur Reduktion der Verlus-te verwendet werden können. e) Fraglich ist, ob allfällige Gewinne aus pflichtwidrigen Anlagen allfällige Verluste aus pflichtwidrigen Anlagen kompensieren können, was von Gutzwiller (a.a.O., S. 64), wenn auch zögernd, bejaht wird. Die Beklagte verlangt ausser- dem, dass Verluste aus anderen Transaktionen (Aktien und Obligationen) berück- sichtigt werden. Für beide Varianten stellt sich die Frage der genügenden Sub- stantiiierung, auf welche sogleich zurückzukommen sein wird. Die Nicht- Anrechnung von Gewinnen aus anderen – zulässigen – Anlagen ist die logische Folge davon, dass der als pflichtwidrig beurteilte Optionenhandel isoliert betrach- tet wird (vgl. oben E. III./5./a). aa) Die Beklagte führt aus, sie habe vor Vorinstanz beispielhaft dargelegt, dass der Kläger bei der Ermittlung von Gewinn und Verlust sehr selektiv vorge- gangen sei, was die Schadensberechnung unkorrekt mache. Gutschriften auf Titel im Depot seien unberücksichtigt geblieben (act. 12 Rz 50; act. 105 S. 24 lit. aa). Die Beklagte habe in act. 12 Rz 49 erwähnt, dass die Tabelle in act. 2 S. 33 nur "eine Anzahl ausgewählter Titel (und nicht alle) Aktien" enthalte, was eine sub- stantierte Bestreitung des Schadens sei (act. 105 S. 24 lit. aa). Die Beklagte habe nicht erkennen können, dass das Gericht auf die einzelnen Transaktionen ("Opti- onsgeschäfte") abstellen wolle. Sei die Vorinstanz der Meinung gewesen, dass die Zusammenstellung aus Optionsgeschäften in Bilanz und Erfolgsrechnung (act. 6/22-28) nicht ausreichend gewesen seien, so hätte sie dies klären müssen, andernfalls sie in diesem Punkt die richterliche Fragepflicht verletzt habe (act. 105 S. 24 lit. bb).

- 44 - bb) Der Kläger weist darauf hin, dass die Vorinstanz teilweise Gewinne aus den Optionsgeschäften mangels Substantiiierung unberücksichtigt gelassen habe. Die Beklagte wolle dies nun mit der abstrakten Schadensberechnung korrigieren, allerdings mit einem anderen, spekulativen Index (act. 114 Rz 10). Der Kläger ha- be sich in der Klageschrift (act. 2 Rz 50 f.) mit der Frage der Gewinnanrechnung aus pflichtwidrigen Optionsgeschäften auseinandergesetzt. Wenn es die Beklagte trotz des Hinweises in der Klageantwort (act. 12 Rz 57) dabei belassen habe, auf die Bilanzen und Erfolgsrechnungen zu verweisen, und wenn sie auch in der Dup- lik nicht konkreter geworden sei, habe sie das bewusst getan, so dass sie sich nicht auf § 55 ZPO/ZH berufen könne (act. 114 Rz 98). Es könne nicht die Aufga- be des Gerichts sein, Gehilfe des Anwalts zu sein und die umfangreichen Beila- gen der Parteien zu Gunsten der Beklagten nach allfälligen anrechenbaren Ge- winnen zu durchforsten (act. 114 Rz 102 ff.). Die neu vorgelegte Zusammenstel- lung der Soffex- bzw. Eurex-Geschäfte, wonach einem Verlust von Fr. 47'113.87 ein Gewinn von Fr. 170'039.37 gegenüber stehe, wird vom Kläger als unzulässig- es Novum gerügt (act. 114 Rz 104). Das trifft zu, sind doch diese Zahlen tat- sächlich neu detailliert worden, jedoch ist nicht ersichtlich und es wird auch nicht gesagt, warum dies nicht bereits im vorinstanzlichen Verfahren hätte vorgebracht werden können, weshalb sie i.S.v. Art. 317 Abs. 1 ZPO nicht beachtlich sind. cc) Act. 2 Rz 50 und Rz 51, auf die der Kläger verweist, haben folgenden Wortlaut: "Nicht alle Optionsgeschäfte der Beklagten scheinen zu einem Verlust des Klägers geführt zu haben, sondern etliche Anlagen dürften zu Gewinnen ge- führt haben. Sofern solche Gewinne aus pflichtwidrigen Anlagen entstanden, dür- fen sie unter Umständen nach Lehre und Rechtsprechung mit Verlusten aus pflichtwidrigen Anlagen verrechnet werden (Christophe Rosat, Der Anlagescha- den, Bern 2009 S. 119 ff.). Der Verlust des Klägers aus pflichtwidrigen Options- geschäften allein dürfte deshalb etwas geringer ausfallen als CHF 432'874.88. Der Kläger mache in seiner

Teilklage seinen Schaden ohnehin nur in einem reduzierten Umfang, wie er ihn anhand des Pictet-LLP 93-Indexes berechnet, geltend. Hinsichtlich der Gewinne aus pflichtwidrigen Optionsgeschäften verzichtet er deshalb auf deren Auflistung und überlässt es der Beklagten, nachzuweisen, ob solche Gewinne angefallen sind und ob sie sie zur Verrechnung bringen will. Am Er-

- 45 - gebnis, das sie dem Kläger mindestens CHF 378'173.11 Schadenersatz schuldet, würde sich nichts ändern". Aus ZR 100 Nr. 27 E. 2.2 ergibt sich, dass bei rechtskundigen und anwaltlich vertretenen Parteien die Fragepflicht generell zurückhaltender ausgeübt wird als bei einem unkundigen Laien. Das entspricht der herrschenden Meinung, und zwar gleichermassen nach altem wie nach neuem Prozessrecht, auf die auch der Kläger (act. 114 Rz 98 mit Zitaten) verweist (vgl. z.B. auch: Martin Sarbach, Die richterliche Aufklärungs- und Fragepflicht im schweizerischen Zivilprozessrecht, Abhandlungen zum schweizerischen Recht, Heft 673, Bern 2003, S. 131 Anm. 614; Frank/Sträuli/Messmer, Kommentar zur zürcherischen Zivilprozessordnung, 3. Auflage, Zürich 1997, N. 4 zu § 55). Es entspricht das ebenso der herrschenden Praxis, wie der vom Kläger (act. 114 Rz 98) erwähnte Entscheid ZR 102 Nr. 15 belegt, wo in E. 4 (S. 69) festgehalten wird: "Substantiierungen gehören in die Rechtsschriften" und das ergänzt wird durch den Hinweis "Beilagen sind grundsätzlich blosse Beweismittel". Erwähnenswert ist auch E. 5 dieses Entscheides: "Wo aus besonderen Gründen ausnahmsweise für eine Behauptung auf ein Aktenstück verwiesen wird, ist der Verweis auf Sachverhaltselemente nur dann genügend, wenn der entsprechende Verweis in der Rechtsschrift spezifisch ein bestimmtes Aktenstück nennt und aus dem Verweis der Rechtsschrift selbst klar wird, ob das Dokument in seiner Gesamtheit oder welche Teile des Aktenstückes als Parteibehauptungen gelten können". Zutreffend ist ebenfalls der Hinweis des Klägers, dass sich die Beklagte im vorinstanzlichen Verfahren mit einer Klageschrift konfrontiert sah, in der der Schaden auf zwei Arten ermittelt wurde, die (minutiös auf 14 Seiten) als pflichtwidrig aufgezeichneten Transaktionen unter Auflistung der Verluste je Einzelposition und jene aufgrund eines Vergleichsindex, so dass sie ausreichende Gründe gehabt hätte, sich genügend substantiiert mit beiden Berechnungen auseinanderzusetzen (act. 114 Rz 107 f.). Jedenfalls war angesichts dieser "Vorgabe" durchaus damit zu rechnen, dass der Schaden aufgrund des (pflichtwidrigen) Optionshandels berechnet werden würde. Ob die offensichtlich ungenügende Substantiierung aus dem vorinstanzlichen Verfahren in der Berufungsschrift genügend konkret und detailliert nachgeholt worden ist (act. 105 S. 23 f. lit. a), muss aus Gründen des beschränkten Novenrechts von

- 46 - Art. 317 lit. b ZPO ("trotz zumutbarer Sorgfalt nicht schon vor erster Instanz vorgebracht werden konnten") nicht geklärt werden, weil das, was die Beklagte erst jetzt vorbringt, bereits vor Vorinstanz ohne weiteres hätte vorgebracht werden können bzw. müssen (s. auch vorn E.I.3). Es bleibt daher dabei, dass die von der Vorinstanz nicht berücksichtigten Gewinne nicht angerechnet werden können.

## **E. 6**

Vergleichsrechnungen und Indices Geht man mit der Vorinstanz davon aus, dass es zulässig ist, den Schaden beschränkt auf den Optionshandel zu beurteilen, so sind folgerichtig keine Vergleichsrechnungen heranzuziehen, die notwendigerweise das ganze verwaltete Vermögen betreffen würden. a) Die Beklagte macht unter Hinweis auf BGer 4A\_364/2013 E. 7.a) geltend, dass für die Schadensermittlung ein hypothetisches Vergleichsportfolio herangezogen werden müsse; es sei zu untersuchen, wie sich das Vermögen des Klägers

bei pflichtgemässer Vermögensanlage entwickelt hätte (act. 105 Rz 8 S. 7). b) Der Kläger hat darauf hingewiesen, dass er bei der Ermittlung des Schadens zwei verschiedene Methoden angewendet habe: Die konkrete Schadenberechnung und diejenige aufgrund einer Vergleichsberechnung. Eingeklagt hat er letztlich den (tieferen) Betrag, der sich aus der Vergleichsrechnung ergeben habe. Aus der Vergleichsrechnung (act. 2 Rz 37 und deren Erklärungen in Rz 38 und 39) ergebe sich, dass bei einer Anlage der ursprünglichen Fr. 1'576'698.40 lediglich in zwei Jahren Verluste erzielt worden wären und die übrigen Jahre mit Gewinn abgeschlossen hätten (der Indexstand stieg von 277.10 per Ende mm.1998 auf einen Indexstand von 327.96 per Ende März 2004). Vermögensstand "fiktiv" gemäss Vergleichsrechnung Pictet-LFP-Index 1350017.11 93 per 31.03.2004 unter Berücksichtigung der Bezüge Vermögen "real" unter Berücksichtigung Bezüge des Klägers per 31.03.2004 971844.00 Schaden per 31.03.2004 nach Vergleichsrechnung 378173.11 Schaden per 31.03.2004 gemäss VI nach konkreter Methode, basierend einzig auf dem Optionshandel 319571.10

- 47 - Vom eingeklagten Betrag von Fr. 378'173.11 wurden dem Kläger von der Vorinstanz Fr. 319'571.10 zugesprochen, wobei sie die von der Beklagten ausreichend konkret aufgezeigten Gewinnpositionen berücksichtigt hatte. c) Nach Ansicht des Klägers geht es nicht an, die von der Vorinstanz mangels Substantiierung nicht berücksichtigten Gewinne aus dem Optionsgeschäften dadurch wettzumachen, dass die Beklagte den Schaden nun abstrakt berechnet haben wolle, allerdings nicht nach dem vom Kläger anwendbar gehaltenen konservativen Pictet LLP 93-Index (vgl. dazu die Broschüre "BVG-Index, Referenzindex zur Beurteilung der Performance für die Portfoliobewirtschaftung gemäss dem beruflichen Vorsorge-Gesetz", Ausgabe 1999; act. 23/16), sondern nach einem weit spekulativeren. Damit versuche sie, ihre Unterlassung zu korrigieren (act. 115 Rz 9). Der vom Kläger angewendet Pictet LPP 93-Index habe der Negativentwicklung an den Aktienmärkten sodann insofern Rechnung getragen, als er die damals geltenden BVV-Vorschriften spiegle, die 14.78% Aktien Schweiz und 10.65% Aktien Ausland zugelassen hätten (act. 22 Rz 190). Der Pictet LLP 93-Index werde für Dauer-Willensvollstreckungen als Vergleichsmassstab empfohlen (act. 22 Rz 96) und entspreche am ehesten der von der Erblasserin seinerzeit befolgten Anlagepolitik (act. 22 Rz 97), sei doch der Mix in der Eröffnungsbilanz per tt.mm.1998 dem Mix gemäss BVV2 sehr ähnlich (act. 22 Rz 99). d) Die Beklagte kritisiert den vom Kläger für zutreffend gehaltenen Pictet LLP-Index 93, weil die Beklagte ja keine Vorsorgegelder verwaltet habe und der BVG-Index daher auch nicht geeignet sei. Der Pictet LLP-Index 93 spiegle die damals geltenden BVV-Vorschriften, wonach lediglich 25 % Aktien (Schweiz und Ausland) zulässig gewesen seien (act. 30 Rz 5.1 S. 52). Nach den neueren BVV2-Richtlinien dürften Anlagen in Aktien getätigt werden, und zwar sowohl als Direktanlagen als auch mittels sog. derivativer Finanzinstrumente, allerdings bei Vermeidung von Klumpenrisiken. Selbst ein Aktienanteil bis zu 50 % sei nach den (strengen) Vorschriften von BVV2 noch zulässig (act. 12 S. 50 f. lit. bb; S. 28 lit. b). Die Beklagte hätte nicht gegen die Kriterien dieser Anlagerichtlinien verstossen (act. 14 lit. a S. 28, act.14 S. 51 lit. e). Ausserdem stünde ihr nach den allgemeinen Regeln eine Verlustmarge von 5 - 10 % zu (act. 12 S. 51 f.). Die Be-

- 48 - klagte bemängelt auch, dass dem Inhaber von Anteilen, welche unter diesen Index fallen, zusätzliche Kosten und Gebühren anfallen, die der Kläger in seiner Zusammenstellung nicht berücksichtigt habe. Daher treffe es auch nicht zu, dass die

Vermögensreduktion "lediglich" Fr. 226'681.29 betragen hätte (act. 105 S. 30 lit. e). Der Pictet-Index bilde ausschliesslich langfristige Vermögensanlagen ab, was im Widerspruch zu den Vorbringen des Klägers sei, dass die Beklagte ihre Willensvollstreckertätigkeit möglichst schnell hätte abschliessen und die beschränkte Dauer der Willensvollstreckung hätte berücksichtigen müssen (act. 30 Rz 35.2 S. 35, Rz 37.2 S. 36). e) Die Vorinstanz ist bei der konkreten Schadenersatzberechnung Fr. 58'602.– unter den Schadensbetrag, wie ihn der Kläger aufgrund des Pictet LLP 93-Index ermittelt habe, geblieben. Der Pictet LLP 93-Index hat bei der konkreten Schadensberechnung der Vorinstanz demnach keine Rolle gespielt. Der Vollständigkeit halber ist dennoch auf die nach Ansicht der Beklagten zutreffenden Vergleichsindices kurz einzugehen: Die Beklagte hatte die Schadensberechnung anhand einer Vergleichsrechnung bereits in der Klageantwort thematisiert (act. 12 S. 50 lit. aa). Damit werde auf einen durchschnittlich erfolgreichen Vermögensverwalter während der gleichen Periode abgestellt. Sie führte in diesem Zusammenhang zum einen aus, dass zur Ermittlung des "Soll-Wertes" auf einen Index oder – korrekter – mehrere Indices (als geeignete Benchmark) abgestellt werden müsse, so dass das zulässige Anlageverhalten des Beauftragten möglichst authentisch abgebildet werde (act. 12 S. 28 lit. c): "Wenn schon [nur] ein Index für die hypothetische Entwicklung des klägerischen Vermögens in der massgebenden Phase herangezogen werden soll (was hier bestritten wird), müsste auf die Performanceentwicklung eines sogenannten Strategiefonds (in Schweizer Franken) abgestellt werden. Ein solcher stellt zum Beispiel der von der UBS AG betreute «UBS Strategy Balanced (CHF) P-Dist.» dar. Dieser Fonds investiert weltweit in ausgewählte Aktien, qualitativ hochwertige Anleihen sowie Geldmarktinstrumente und orientiert sich dabei an einer vordefinierten Benchmark. Der Aktienanteil variiert zwischen 38 % und 52 % (langfristiger Durchschnitt: 45 % [act. 14/20]). Dieser Fonds darf als Anlage-

- 49 - form mit konservativ ausgewogenem Profil – eben als: «balanced» bezeichnet werden. Betrachtet man den Verlauf der Performancegrafik des erwähnten Fonds in der Phase zwischen Beginn und Ende der Verwaltungstätigkeit der Beklagten (Ende mm.1998 bis Ende März 2004), stellt man fest, dass während dieser Zeit eine negative Performance von minus 2.16 % erzielt wurde. Diese Zahl ist insoweit nicht unbedeutend, als sie aufzeigt, dass in dem hier massgebenden Beobachtungszeitraum auch bei (relativ) konservativen Anlagen eine negative Performance resultierte" (act. 12 Rz S. 29 lit. c). In act. 12 Rz S. 29 lit. d fährt die Beklagte fort: "Eine Alternative zu einem Strategiefonds würde sodann ein Fonds darstellen, der in Blue Chip-Aktien am Schweizer Aktienmarkt investiert, wie etwa der «Credit Suisse Equity (CH) Swiss Blue Chips» (kurz: Blue Chip-Fonds; act. 14/21). Er ist auf die Erzielung eines langfristigen Vermögenswachstums ausgerichtet und deckt sich damit auch mit den sowohl von E. \_\_\_\_\_ als auch vom Kläger definierten Anlagezielen. Ein Anteilsschein dieses Fonds, der hinsichtlich des Anlageprofils keineswegs als «risikoreich» oder «(hoch-)spekulativ» bezeichnet werden kann, verlor zwischen Ende mm.1998 (Wert: CHF 215.16) und Ende März 2004 (Wert: CHF 155.84) rund 27.5 %. Dehnt man den Betrachtungszeitraum allerdings bis Ende Dezember 2006 aus, legte der Wert eines Anteils (CHF 244.63) gar um 13.7 % zu. Aufschlussreich ist ferner die Entwicklung des Fonds in einer noch längeren Phase (zwischen August 1990 bis Januar 2010), in welcher sich der Wert des Anteilsscheins mehr als verdreifachte". Die Beklagte halte daran fest, dass sich das Abstellen auf einen Durchschnitt des UBS-Strategiefonds einerseits und des Credit Suisse Blue Chip-Fonds andererseits aufdränge, wie sie dies bereits im vorinstanzlichen Verfahren (act. 12 Rz 45 lit. d und e, Ziff. 59 S. 36 und S. 51)

geltend gemacht habe. Das Sollvermögen per 31. März 2004 (bei 0 % Rendite) hätte Fr. 1'121'084.00 betragen. Diesem sei mit Fr. 971'844.00 der Ist-Wert per 31. März 2004 gegenüber zu stellen (act. 12 S. 36 lit. b. und c). Würde man auf die Indexentwicklung des UBS-Strategiefonds (minus 2.16 %) einerseits und des Blue Chip-Fonds andererseits (rund minus 27.5 %) abstellen und davon den Durchschnitt nehmen (minus 14.86 %), so würde dies ergeben, dass der Verlust auf dem Anfangsvermögen von Fr. 1'576'996.–

- 50 - rund Fr. 234'341.90 betrage. Der Kläger hätte bei einer solchen Anlage erheblich mehr verloren als Fr. 149'240.–, nämlich Fr. 234'341.90 (act. 12 S. 36 lit. c). f) Der Kläger wirft der Beklagten vor, sie begründe nicht, warum sie sich ausgerechnet auf den UBS Strategy Balanced (CHF) P-dist Fond als Benchmark beziehe. Dieser sei zum Vornherein untauglich, wie sich aus der von der Beklagten eingereichten Beilage 14/20 ergebe, wonach sich der Fonds für Anleger eigne, "die Risiko als Chance verstehen, um langfristige Renditen zu erzielen", wofür "eine entsprechende Risikobereitschaft und -fähigkeit" vorausgesetzt sei (act. 22 Rz 102). Die negative Performance von -2,16% von tt.mm.1998 bis März 2004 sei der schlagende Beweis dafür, dass keine konservative Anlagestrategie verfolgt werde, habe sich doch in der genannten Periode bei einer konservativen Strategie rund +2,5% an Rendite erzielen lassen (act. 22 Rz 109). Die von der Beklagten vorgeschlagenen Vergleichsindices seien angesichts der Anlagestrategie, auf die angesichts des Bestandes per Todestag von E. \_\_\_\_\_ abgestellt werden muss, tatsächlich nicht geeignet. Es sei an die unbestrittene Portfolio-Zusammensetzung per tt.mm.1998 bzw. tt.mm.1998 zu erinnern, die wie folgt lautete: 25 % Sichtguthaben, rund 60 % Obligationen (45 %, 15 % Fremdwährung), rund 5 % Aktien und 10 % Fondsanteile (act. 114 Rz 31). Derjenige Index, der für eine Vergleichsrechnung herangezogen werde, müsse möglichst genau dem Portfeuille von E. \_\_\_\_\_ entsprechen und der Pictet-Index komme ihm bei weitem am nächsten. g) Aus der Sicht der Kammer ist das, was der Kläger in act. 114 Rz 31 festhält, entscheidend, nämlich dass die Basis der Vergleichsrechnung so gut als möglich jener entsprechen müsse, die es zu beurteilen gilt. Für den Fall des Klägers ist der Massstab, wie schon mehrfach erwähnt, die Portfolio-Zusammensetzung per tt. bzw. tt.mm.1998 mit 25 % Sichtguthaben, rund 60 % Obligationen (45 % CHF, 15 % Fremdwährung), rund 5 % Aktien und 10 % Fondsanteile (act. 114 Rz 31). Das passt zu keiner der beiden von der Beklagten vorgeschlagenen Vergleichsbasen, weder zum UBS Strategy Balanced (CHF) P-dist (act. 14/20) für den risikofreudigen Anleger (langfristiger Aktienanteil 45 %; act. 12 S. 28 lit. c), noch dem Credit Suisse Equity Fund (CH) Swiss Blue Chips

- 51 - (act. 14/21), welcher auf dem eingereichten Prospekt (act. 14/21) als erstgenannte Information ein Risikoprofil mit den höchsten Wert – der Zahl 5 – nennt. Käme es massgeblich auf ein taugliches Vergleichsprofil an, so wäre jedenfalls nicht auf die von der Beklagten genannten Profile abzustellen.

## **E. 7**

Kausalzusammenhang und Verschulden a) Die Beklagte macht geltend, der Kausalzusammenhang sei unterbrochen worden (bzw. es liege ein erhebliches Selbstverschulden vor), weil zu berücksichtigen wäre, wie sich die bis Ende März 2004 verwalteten Vermögenswerte mindestens bis zum Ablauf des massgeblichen Anlagezykluses entwickelt hätten. Der Kläger sei daher aufzufordern, die entsprechenden Bankunterlagen (Kontoauszüge und Depotverzeichnisse) per Ende 2006 einzureichen (act. 12 S. 53 lit. b). Anzumerken ist, dass die Beklagte in der Berufungsbegründung bei diesem

Stand- punkt geblieben ist. Die Beklagte habe in der Klageantwort die Einreichung der Bankunterlagen Credit Suisse und Bank Vontobel vom Kläger verlangt, der er aber nicht nachgekommen sei. Falls sich die Werte im Depot des Klägers bis Ende Dezember 2006 – wie die Beklagte vermute – erholt hätten, könne nicht von einem schädigenden Verhalten gesprochen werden (die Beklagte stellt auf Ende Dezember 2006 ab, weil dieser Termin gerechnet ab Beginn der Verwaltungstätigkeit für den Kläger, dem Ende eines Anlagezyklus von rund 8,5 Jahren ent- sprochen hätte; vgl. act. 12 S. 48 lit. bb). Sollte der Kläger sämtliche Aktien ver- äussert haben und damit den Verlust, der Ende März 2004 lediglich ein Buchver- lust gewesen sei, verursacht haben, so sei dies ein den Kausalzusammenhang unterbrechendes, erhebliches Selbstverschulden gewesen (act. 12 S. 53 lit. c). Hinsichtlich Schaden habe die Beklagte nicht für den Erfolg einzustehen (act. 12 S. 54 lit. a). Die Negativentwicklung der Aktienmärkte 2001 als Folge des Terror- anschlages vom 11. September sei nicht vorhersehbar gewesen (2001: SMI mi- nus 21.1; 2002: SMI minus 27.84 %), was verschuldensmindernd zu berücksichti- gen sei (act. 12 S. 55 lit. b), ebenso wie die Haltung des Klägers, der nie Zweifel geäussert oder widersprochen habe, was gemäss Art. 44 Abs. 1 i.V.m. Art. 99 Abs. 3 OR zu würdigen sei (act. 14 S. 55 lit. c).

- 52 - b) In act. 105 S. 26 Rz 3.1 macht die Beklagte in diesem Zusammenhang erneut geltend, dass es nicht haftungsbegründend sein könne, wenn ein Vermö- gensverwaltungsauftrag in einem beliebig gewählten Zeitpunkt beendet werde. Der Anlagezyklus von 8 – 10 Jahren sei im März 2004 noch nicht beendet gewe- sen sei, sondern erst Ende Dezember 2006, d.h. nach ca. 8.5 Jahren (act. 12 S. 48 lit. bb). Die Beklagte geht ohne weiteres von dieser Dauer aus, erwähnt jedoch nir- gends, ob diese mit E. \_\_\_\_\_ im Zusammenhang mit dem Abschluss des Vermö- gensverwaltungsvertrages vereinbart worden sei. Soweit es sich um das Depot bei der Credit Suisse gehandelt hat, auf welches im Anlagevertrag Bezug ge- nommen wird, wäre der Zyklus – wenn es dann so vereinbart worden wäre – be- reits ab 1995 zu berechnen, so dass er Ende März 2004 bzw. beim effektiven En- de der Willensvollstreckung im November 2004 (gemäss der Beklagten, act. 30 S. 28 Rz 19.1; nach dem Kläger Mitte 2005, act. 22 Rz 67) ohnehin praktisch ab- gelaufen gewesen wäre. Für die Vermögenswerte bei der UBS ..., danach trans- feriert auf die Bank Vontobel, kann ohnehin kein solcher Zyklus vereinbart worden sein, weil die Beklagte bis zum Tode von E. \_\_\_\_\_ nicht als Vermögensverwalterin tätig gewesen war. Diesbezüglich wäre ohne weiteres darauf zu achten gewesen, dass die Willensvollstreckung jedenfalls ab dem 20. Altersjahr des Klägers kurz- fristig abschliessbar sein musste (so auch der Kläger in act. 114 Rz 89). Die An- sicht des Klägers (act. 114 Rz 111), dass das Depot der Erblasserin (mit nur einer Rückerstattung von Fr. 16'630.-- für offene Soffexkontrakte) wegen der bevorste- henden Volljährigkeit ohne weiteres hätte belassen werden können, geht denn auch in diese Richtung. c) In der Klageantwort (act. 12 S. 53 lit b) hat die Beklagte ausgeführt: "Der Kläger ist aufzufordern, die entsprechenden Bankunterlagen (Kontoauszüge und Depotverzeichnisse) für die in Rede stehenden Vermögenswerte per Ende De- zember 2006 (Ende des Anlagezyklus) einzureichen." Und in der Berufungsschrift schreibt die Beklagte dazu: "Die Beklagte hat in der Klageantwortsschrift den Klä- ger aufgefordert, die Bankunterlagen (Kontoauszüge und Depotverzeichnisse für die in Rede stehenden Bankdepots bei der Credit Suisse und der Bank Vontobel

- 53 - per Ende 2006 (Ende des Anlagezyklus') einzureichen [...]. Dieser Aufforderung kam der Kläger nicht nach. Falls sich die Werte des Depots des Klägers bis Ende Dezember 2006 – wie von der Beklagten vermutet – stark erholt haben, kann von einem schädigenden Verhalten der Beklagten – sei es in der Funktion als Wil- lensvollstreckerin oder als Vermögensverwalterin – nicht mehr gesprochen wer- den. Sollte der Kläger nach der Beendigung des Verwaltungsauftrages sämtliche Aktien veräussert haben und damit die Verluste, die in jenem Zeitpunkt lediglich als Buchverluste existierten, realisiert haben, wäre dies als erhebliches Selbstver- schulden zu taxieren; dies stellt einen Unterbrechungsgrund des adäquaten Kau- salzusammenhanges dar". Die Beklagte beruft sich darauf, dass sich die Wert- schriften (Aktien und Obligationen) im Portefeuille des Klägers per Stichtag 31. Dezember 2006 bei der CS von Ende April 2004 bis Ende Dezember 2006 von Fr. 445'902.00 auf rund 531'360.00 (je ohne "Rückstellungen" für damals noch offene Optionskontrakte) erholten, was einer Zunahme von 19.16 % ent- sprochen habe (act. 14/36). Die Wertschriften im Depot der Bank Vontobel hätten ihren Wert in derselben Zeitspanne von rund Fr. 501'394.00 auf rund Fr. 720'669.00 erhöht, was eine Zunahme von über 40 % bedeute. Zusammen- gerechnet habe der Wert der Depots von Ende April 2004 bis 31. Dezember 2006 damit von Fr. 947'297.00 auf Fr. 1'252'434.00 zugenommen (act. 14/37). d) Die Beklagte hat wohl – wenn auch nicht in der in Anwaltseingaben übli- chen Darstellung – vom Kläger die Einreichung von näher bezeichneten Doku- menten verlangt, was als Beweisofferte zu verstehen ist. Dieser ist der Kläger nicht nachgekommen: Er ist der Ansicht, dazu nicht verpflichtet zu sein, weil Vor- gänge nach Abschluss der Willensvollstreckung nicht ins Verfahren gehören könnten (act. 114 Rz 114). Aus der Tatsache der unterlassenen Edition kann die Beklagte allerdings ohnehin nichts für sich ableiten. Gemäss § 183 der ZPO ZH hat eine Partei die in ihrem Gewahrsam befindlichen Urkunden auf gerichtliche Aufforderung hin einzureichen. Weigert sie sich, gibt sie über den Verbleib von Urkunden keine Auskunft oder hat sie sie beseitigt, würdigt das Gericht dieses Verhalten gemäss § 148 ZPO, also nach freier Überzeugung. Die Beklagte bean- standet in der Berufung nicht, dass die Vorinstanz es unterlassen hat, eine förmli- che Urkundenedition anzuordnen, womit die gemäss Art. 311 Abs. 1 ZPO erfor-

- 54 - derliche Beanstandung fehlt. Aus der nicht erfolgten Einreichung kann deshalb nichts abgeleitet werden. Auf die Einwendung des Klägers, dass es sich nicht um Buchverluste handle, sondern dass die Verluste, wie in der Klageschrift aufge- zeigt, real eingetreten seien (act. 114 Rz 117), sowie auf die konträren Zitate, ob eine Schädigung bereits beim Eintritt von Buchverlusten vorliege (act. 114 Rz 118 mit dem Hinweis, dass der von der Beklagten zitierte Autor Stauffer sich nur da- hingehend äussere, dass reine Kursverläufe keinen Schaden darstellen würden; act. 12 S. 47 Rz 3 lit. a, und S. 53 lit. b, act. 105 S. 27 Rz 3.2), muss nicht einge- gangen werden. e) Hinsichtlich des Verschuldens kann auf die zutreffenden Ausführungen im vorinstanzlichen Entscheid verwiesen werden (act. 106 E. 6 und 7). Die Beklagte wirft der Vorinstanz vor, sie habe zwar auf das Gleichgewicht zwischen Schuld und Schadenersatz hingewiesen, dieses jedoch nicht beherzigt, während der Klä- ger die Grösse des Verschuldens der Beklagten hervorhebt (act. 114 Rz 122). Tatsache ist, dass die Beklagte sich grundlos über die Anlagestrategie, wie sie sich aus dem Vermögensstatus per Todestag von E.\_\_\_\_\_ ergab und geboten war, hinweggesetzt hat, was angesichts des Alters und der Lebensumstände des Klägers tatsächlich nicht leicht zu nehmen ist. Dass sich D.\_\_\_\_\_, der sich als Freund und Vaterersatz des Klägers bezeichnet (act. 105 S. 28 Rz 3.1) und der auch vom Kläger als väterlicher Freund mit dem

grösstmöglichen Vertrauensvorsprung bezeichnet wird (Prot. VI S. 40) in vielen Belangen um den Kläger gekümmert hat, ist unbestritten. Das entlastet die Beklagte, um deren Haftung es hier geht, nicht. Dass der Terroranschlag zur Negativspirale in der Wertentwicklung von Aktien geführt hat (act. 105 S. 29 Rz 3.3), ist nicht von Belang, wie schon die Vorinstanz festgehalten hat. Die unkalkulierbaren Reaktionen der Aktienmärkte auf gravierende (und auch auf weniger gravierende) Ereignisse tragen ja gerade zum Risiko dieser Anlagen bei. Wäre die Beklagte bei der Anlagestrategie, wie sie sich aus Vermögensstatus per Todestag ergibt, geblieben, wären die Aktien und damit auch ihre Kursschwankungen unvergleichbar weniger stark ins Gewicht gefallen. Dass die Vorinstanz den Haftungsausschluss aus dem Vermögensverwaltungsvertrag nicht berücksichtigt hat (act. 105 S. 31 Rz 4), ist nicht zu beanstanden. Ist die Beklagte eigenmächtig von der Anlagestrategie, wie sie

- 55 - vor dem Tod von E.\_\_\_\_\_ praktiziert worden sein muss, abgewichen, was schon verschiedentlich aufgezeigt und nie konkret bestritten wurde, kann sie sich nicht darauf berufen, und schon gar nicht in ihrer Eigenschaft als Willensvollstreckerin (so der Kläger in act. 114 S. 24 Rz 132). Dass der Kläger die Beklagte gewähren liess, kann ihr nicht helfen, weil die Beklagte nicht nachweisen konnte, dass er die Risiken des Optionshandels verstanden hatte. Die Behauptung, ihr stehe eine Verlustmarge von 5 - 10 % zu, belegt sie nicht.

## **E. 8**

% MWSt, festzusetzen. Es wird erkannt:

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