

# Obergericht des Kantons Zürich

I. Zivilkammer



---

Geschäfts-Nr.: LB210036-O/U

Mitwirkend: Oberrichter lic. iur. A. Huizinga, Vorsitzender, Oberrichter  
lic. iur. M. Spahn und Oberrichterin lic. iur. Ch. von Moos Würgler  
sowie Gerichtsschreiber Dr. Chr. Arnold

## Urteil vom 8. September 2023

in Sachen

**A.**\_\_\_\_\_

Kläger und Berufungskläger

vertreten durch Rechtsanwalt Prof. Dr. iur. X.\_\_\_\_\_

gegen

**B.**\_\_\_\_\_ **AG,**

Beklagte und Berufungsbeklagte

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. Y1.\_\_\_\_\_ und / oder  
Rechtsanwalt MLaw Y2.\_\_\_\_\_

betreffend **Forderung**

**Berufung gegen ein Urteil des Bezirksgerichtes Zürich, 1. Abteilung, im  
ordentlichen Verfahren vom 9. Juni 2021 (CG170013-L)**

\*\*\*\*\*

**Modifiziertes Rechtsbegehren des Klägers (Replik; Urk. 31 S. 2):**

- "1. a) Die Beklagte sei zu verpflichten, dem Kläger CHF 718'018.– samt Zins zu 5% seit dem 31. August 2010 zu bezahlen.
- b) Eventualiter sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger einen Betrag nach richterlichem Ermessen samt Zins zu 5 % seit dem 31. August 2010 zu bezahlen.
- c) Sub-eventualiter sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger einen Betrag unter Berücksichtigung der Zahlen (Performance-Werte) gemäss Schlussbericht der Beklagten per 31. August 2010, zu bezahlen, samt Zins zu 5% seit dem 31. August 2010.
2. Die Beklagte sei zu verpflichten, dem Kläger einen Schlussbericht betreffend das Depot Nr. 1 per 31. August 2010 zuzustellen, insbesondere enthaltend die Performance-Zahlen der Jahre 2004 (ab 6. Juli), 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 und 2010 (bis 31. August) sowie die kumulierte Gesamtpformance (in %) für die Zeitperioden a) 30. Juni 2007 bis 31. August 2010 und b) 6. Juli 2004 bis 31. August 2010.

Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Beklagten."

**Urteil des Bezirksgerichtes Zürich, 1. Abteilung, im ordentlichen Verfahren vom 9. Juni 2021:**

(Urk. 186 S. 36 f. = Urk. 191 S. 36 f.)

1. Die Klage wird vollumfänglich abgewiesen.
2. Die Entscheidgebühr wird auf CHF 33'500.– festgesetzt und zusammen mit der Entscheidgebühr des Obergerichts des Kantons Zürich (LB160027) von CHF 25'000.– der klagenden Partei auferlegt.
3. Die Gerichtskosten werden mit den geleisteten Vorschüssen der Parteien (Bezirks- und Obergerichtskasse) verrechnet. Der Fehlbetrag wird von der klagenden Partei nachgefordert. Die klagende Partei wird zudem verpflichtet, der beklagten Partei den Kostenvorschuss von CHF 1'500.– für die Beweiserhebung zurückzuerstatten.
4. Die klagende Partei wird verpflichtet, der beklagten Partei eine Parteient-schädigung einschliesslich des Berufungsverfahrens (LB160027) von

CHF 59'200.– zu bezahlen. Diese wird der beklagten Partei aus der von der klagenden Partei geleisteten Sicherheit (Bezirks- und Obergerichtskasse) ausbezahlt.

5. [Schriftliche Mitteilung]
6. [Rechtsmittel: Berufung; Frist: 30 Tage]

### **Berufungsanträge:**

#### des Klägers und Berufungsklägers (Urk. 190 S. 2):

- "1. In Gutheissung der Berufung und Aufhebung des vorinstanzlichen Urteils vom 9. Juni 2021 (CG170013), sowie unter Mitanechtung der vorinstanzlichen (Beweis-) Beschlüsse vom 27. Juli 2017 und vom 30. Januar 2018 betreffend "Beweissatz Nr. 2", sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger CHF 718'018.-, eventuell CHF 642'779.20, subeventuell einen Betrag nach richterlichem Ermessen, jeweils samt Zins zu 5% seit dem 31. August 2010 zu bezahlen.
2. Sub-subeventuell sei das vorinstanzliche Urteil in Gutheissung der Berufung aufzuheben und die Sache zur Neuurteilung an die Vorinstanz (mit der Weisung einer Neuzuteilung der Sache an eine andere Abteilung) zurückzuweisen, namentlich zur Ermittlung des Schadens.
3. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen [Rechtsmittelinstanz (aktuelles Berufungsverfahren sowie Berufungsverfahren LB160027) und Vorinstanz (CG170031 und CG120009)] (zzgl. 7.7% MWST) zulasten der Beklagten."

#### der Beklagten und Berufungsbeklagten (Urk. 205 S. 2):

- "1. Die Berufung sei vollumfänglich abzuweisen.
2. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (Letzteres zzgl. Mehrwertsteuer) zu Lasten des Klägers und Berufungsklägers."

## **Erwägungen:**

### **I. Sachverhalt und Prozessgeschichte**

#### 1. Sachverhalt

1.1. Der pensionierte Kläger und Berufungskläger (nachfolgend: Kläger) wohnt in C.\_\_\_\_\_ [Land in Asien]. Die Beklagte und Berufungsbeklagte (nachfolgend: Beklagte) ist eine in Zürich domizilierte Vermögensverwaltungsgesellschaft, die 1992 gegründet wurde.

1.2. Im Rahmen ihrer langjährigen und ununterbrochenen Geschäftsbeziehung, die ab März 2001 bestand, schlossen die Parteien drei Vermögensverwaltungsverträge ab, welche drei getrennte Vermögensmassen des Klägers betreffen. Der erste Vermögensverwaltungsvertrag mit der vom Kläger gewählten Strategie "Ausgewogen" datiert vom 15. Februar 2001. Ein weiterer Vermögensverwaltungsvertrag, ebenfalls mit der Strategie "Ausgewogen" wurde am 2. März 2001 abgeschlossen. Im Februar 2004 gelangte der Kläger erneut an die Beklagte hinsichtlich einer Vermögensmasse, welche bei der D.\_\_\_\_\_ [Bank] (nachfolgend D.\_\_\_\_\_) hinterlegt war, mit dem Wunsch, dass die Beklagte auch diese Vermögensmasse verwalte. Nach einem E-Mail-Wechsel, welcher im vorinstanzlichen Urteil wiedergegeben ist (vgl. Urk. 191 S. 5), unterzeichneten die Parteien am 6. Juli 2004 den dritten und nunmehr streitgegenständlichen Verwaltungsauftrag, welcher in Ziffer 3 das Folgende festhält (Urk. 3/4 S. 1): "Die Anlagezielsetzung ist der mittelfristige Kapitalerhalt (Zeitraum 4-5 Jahre) in Schweizer Franken. Hierzu sollen vorwiegend handelbare Anlagefonds und Absicherungsprodukte eingesetzt werden. Die B.\_\_\_\_\_ AG richtet sich bei der Wahl der Produkte auf die formulierten Anlagezielsetzung aus, kann aber keine Garantie für einen Kapitalerhalt abgeben."

Im Zeitraum Mitte 2007 bis Mitte 2010 erlitt das streitgegenständliche Depot Nr. 1, welches von der Beklagten im Rahmen des Verwaltungsauftrags vom 6. Juli 2004 verwaltet wurde, insbesondere im Zuge der Finanzkrise 2008, massive Verluste (Urk. 2 S. 72 N 297 ff., Urk. 3/19 i.V.m. Urk. 3/23). Mit Schreiben vom 30. August 2010 kündigte der Kläger den Verwaltungsauftrag vom 6. Juli 2004 fristlos und

widerrief die damit verbundene Vollmacht der Beklagten hinsichtlich des Depots Nr. 1 bei der D. \_\_\_\_\_ mit sofortiger Wirkung (Urk. 3/6 S. 2).

1.3. Mit der vorliegenden Klage verlangt der Kläger im Hauptbegehren Ersatz für den auf dem Depot Nr. 1 geltend gemachten Anlageschaden im Betrag von CHF 718'018.- nebst Zins (Urk. 31 S. 2). Die Beklagte beantragt die Abweisung der Klage (Urk. 21 S. 2).

## 2. Prozessgeschichte

2.1. Die Klage vom 23. Januar 2012 ging bei der Vorinstanz am 24. Januar 2012 ein (Urk. 2). Der weitere Verfahrensgang kann dem angefochtenen Entscheid entnommen werden (Urk. 191 E. II. S. 6 ff.). Gegen das vorinstanzliche Urteil vom 9. Juni 2021 erhob der Kläger mit Eingabe vom 7. Juli 2021, hier eingegangen am 8. Juli 2021, fristgerecht Berufung (Urk. 190). Der ihm mit Verfügung vom 14. Juli 2021 (Urk. 192) auferlegte Kostenvorschuss von CHF 25'000.- wurde rechtzeitig geleistet (Urk. 193). Mit Eingabe vom 27. Juli 2021 stellte die Beklagte ein Gesuch um Sicherstellung ihrer Parteientschädigung in der Höhe von CHF 27'170.- (Urk. 194). Mit Präsidialverfügung vom 16. August 2021 wurde dem Kläger Frist angesetzt, um zum Antrag der Beklagten auf Sicherheitsleistung für deren Parteientschädigung Stellung zu nehmen (Urk. 195). Mit Eingabe vom 17. August 2021 nahm der Kläger Stellung und beantragte eine reduzierte Kautions von CHF 18'500.- (Urk. 196). Der Beklagten wurde die Eingabe des Klägers mit Präsidialverfügung vom 2. September 2021 zugestellt und ihr gleichzeitig Frist zur Stellungnahme angesetzt (Urk. 197). Mit Eingabe vom 18. Oktober 2021 hielt die Beklagte an der Höhe der beantragten Kautions fest (Urk. 199).

2.2. Mit Verfügung vom 28. Oktober 2021 wurde der Kläger verpflichtet, für die Entschädigung der Gegenpartei eine Sicherheit von CHF 18'100.- zu leisten (Urk. 200). Nach dem rechtzeitigen Eingang der Kautions (Urk. 201) wurde der Beklagten mit Verfügung vom 22. November 2021 Frist für die Berufungsantwort angesetzt (Urk. 202). Die Berufungsantwort datiert vom 10. Januar 2022 (Urk. 205) und wurde dem Kläger mit Verfügung vom 25. Januar 2022 zur Kenntnisnahme zugestellt (Urk. 206). Die Berufungsreplik des Klägers ging am 11. Februar 2022

ein (Urk. 207) und wurde der Beklagten mit Verfügung vom 4. April 2022 zur Kenntnisnahme zugestellt (Urk. 208). Die Stellungnahme der Beklagten vom 12. April 2022 (Urk. 209) wurde dem Kläger mit Verfügung 10. Juni 2022 zugestellt. Gleichzeitig wurde den Parteien mitgeteilt, dass kein weiterer Schriftenwechsel angeordnet und keine Berufungsverhandlung durchgeführt werde. Ebenfalls wurde vorgemerkt, dass das Berufungsverfahren spruchreif und somit in die Phase der Urteilsberatung übergegangen sei (Urk. 210). Am 17. Oktober 2022 erkundigte sich der Vertreter des Klägers nach dem Stand des Verfahrens (Urk. 211). Der Vertreter der Beklagten erkundigte sich am 22. Dezember 2022 nach dem Stand des Verfahrens (Urk. 212). Weitere Eingaben erfolgten nicht. Das Verfahren ist spruchreif.

2.3. Infolge Neukonstituierung der Kammer am 1. Juli 2022 wirkt Oberrichter lic. iur. A. Huizinga als Vorsitzender mit.

## **II. Prozessuale Vorbemerkungen**

### **1. Berufungsverfahren**

1.1. Der Kläger ist durch den Entscheid der Vorinstanz beschwert. Es handelt sich um eine berufungsfähige Streitigkeit (Art. 308 Abs. 2 ZPO). Die Berufung wurde form- und fristgerecht erhoben (Art. 311 Abs. 1 ZPO; Urk. 187, Urk. 190). Der verlangte Kostenvorschuss und die Sicherheit gingen rechtzeitig ein (Urk. 193 und 201). Auf die Berufung ist unter dem Vorbehalt hinreichender Begründung (vgl. Art. 310 ZPO; BGE 138 III 374 E. 4.3.1; BGE 141 III 569 E. 2.3.3) einzutreten.

1.2. Das Berufungsverfahren stellt keine Fortsetzung oder gar Wiederholung des erstinstanzlichen Verfahrens dar, sondern ist nach der gesetzlichen Konzeption als eigenständiges Verfahren ausgestaltet (BGE 142 III 413 E. 2.2.1 S. 414 m.Hinw. auf die Botschaft zur Schweizerischen ZPO, BBl 2006 S. 7374). Es zeichnet sich dadurch aus, dass bereits eine richterliche Beurteilung des Rechtsstreits vorliegt. Sein Gegenstand wird durch die Berufungsanträge und die Berufungsbegründung umrissen.

1.3. Mit der Berufung können unrichtige Rechtsanwendung und unrichtige Feststellung des Sachverhalts geltend gemacht werden (Art. 310 ZPO). Die Berufungsinstanz verfügt über eine uneingeschränkte Kognition bezüglich Tat- und Rechtsfragen, einschliesslich der Frage richtiger Ermessensausübung (BGer 5A\_184/2013 vom 26. April 2013, E. 3.1). In der schriftlichen Berufungsbegründung (Art. 311 ZPO) ist hinreichend genau aufzuzeigen, inwiefern der erstinstanzliche Entscheid in den angefochtenen Punkten als fehlerhaft zu betrachten ist bzw. an einem der genannten Mängel leidet. Dies setzt (im Sinne einer Eintretensvoraussetzung) voraus, dass der Berufungskläger die vorinstanzlichen Erwägungen bezeichnet, die er anführt, sich inhaltlich mit diesen auseinandersetzt und mittels präziser Verweisungen auf die Akten aufzeigt, wo die massgebenden Behauptungen, Erklärungen, Bestreitungen und Einreden erhoben wurden bzw. aus welchen konkreten Aktenstellen sich der geltend gemachte Berufungsgrund ergeben soll (vgl. BGE 138 III 374 E. 4.3.1 S. 375 f.; BGE 141 III 569 E. 2.3.3 S. 576 f.; BGer 5A\_751/2014 vom 28. Mai 2015, E. 2.1; BGer 5A\_635/2015 vom 21. Juni 2016, E. 5.2; CHK-Sutter-Somm/Seiler, ZPO 311 N 8 ff.; Hungerbühler/Bucher, DIKE-Komm-ZPO, Art. 311 N 36 ff.; ZK ZPO-Reetz/Theiler, Art. 311 N 36). Pauschale Verweisungen auf frühere oder andere Rechtsschriften und Vorbringen, deren blosser Wiederholung oder eine neuerliche Darstellung der Sach- oder Rechtslage, welche nicht darauf eingeht, was vor der Vorinstanz vorgebracht und von dieser erwogen wurde, genügen den gesetzlichen Begründungsanforderungen nicht und sind deshalb unbeachtlich. Diese formellen Begründungsanforderungen gelten sinngemäss auch für die Berufungsantwort, soweit darin ebenfalls Kritik an angefochtenen Entscheid erhoben werden soll (BGer 4A\_580/2015 vom 11. April 2016, E. 2.2; BGer 4A\_496/2016 vom 8. Dezember 2016, E. 2.2.2; BGE 144 III 394 E. 4.2 S. 398 f. [je m.w.Hinw.]).

Was nicht oder nicht in einer den gesetzlichen Begründungsanforderungen genügenden Weise beanstandet wird, braucht von der Rechtsmittelinstanz nicht überprüft zu werden und hat grundsätzlich Bestand. Die Berufungsinstanz ist nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung nicht gehalten, von sich aus wie eine erstinstanzliche Gerichtsbehörde alle sich stellenden tatsächlichen und rechtlichen Fragen zu untersuchen, wenn keine entsprechenden Rügen der Parteien vorliegen.

Sie hat sich – abgesehen von offensichtlichen Mängeln – grundsätzlich auf die Beurteilung der Beanstandungen zu beschränken, die in der schriftlichen Berufungsbegründung oder -antwort gegen den erstinstanzlichen Entscheid erhoben werden (vgl. BGE 142 III 413 E. 2.2.4 S. 417 m.w.Hinw.; BGer 5A\_111/2016 vom 6. September 2016, E. 5.3; BGer 4A\_258/2015 vom 21. Oktober 2015, E. 2.4.3). Insofern erfährt der Grundsatz "iura novit curia" (Art. 57 ZPO) im Berufungsverfahren eine Relativierung (CHK-Sutter-Somm/Seiler, ZPO 57 N 6; BK ZPO I-Hurni, Art. 57 N 21 und N 39 ff.; Glasl, DIKE-Komm-ZPO, Art. 57 N 22). In diesem Rahmen ist auf die Parteivorbringen einzugehen, soweit dies für die Entscheidungsfindung erforderlich ist (BGE 134 I 83 E. 4.1 S. 88 m.w.Hinw.; BGE 141 III 28 E. 3.2.4 S. 41; BGE 143 III 65 E. 5.2 S. 70 f.).

1.4. Neue Tatsachen und Beweismittel (Noven) können im Berufungsverfahren nur unter den Voraussetzungen von Art. 317 Abs. 1 ZPO berücksichtigt werden, d.h. wenn sie – kumulativ – ohne Verzug vorgebracht wurden (lit. a) und trotz zumutbarer Sorgfalt nicht schon vor erster Instanz vorgebracht werden konnten (lit. b). Wer sich auf (unechte) Noven beruft, hat deren Zulässigkeit darzutun und ihre Voraussetzungen notwendigenfalls zu beweisen (BGE 143 III 42 E. 4.1 S. 43; BGer 5A\_86/2016 vom 5. September 2016, E. 2.1, je m.w.Hinw.). Neue rechtliche Argumente (Vorbringen zum Recht) stellen keine Noven im Sinne von Art. 317 Abs. 1 ZPO dar und können in der Berufung uneingeschränkt vorgetragen werden (BGer 4A\_519/2011 vom 28. November 2011, E. 2.1; 5A\_351/2015 vom 1. Dezember 2015, E. 4.3). Sie dürfen sich allerdings nicht auf unzulässige neue Tatsachen stützen.

## 2. Anfechtung Beweisbeschluss vom 27. Juli 2017 und Beschluss vom 30. Januar 2018

2.1. Der Kläger rügt im Rahmen seiner Berufung den Beweisbeschluss vom 27. Juli 2017 und den Beschluss vom 30. Januar 2018, mit welchem u.a. sein Wiedererwägungsgesuch abgewiesen worden war.

2.2. Ein selbständiger Weiterzug einer Beweisverfügung ist ausgeschlossen. Sie kann in der Regel erst mit dem Endentscheid angefochten werden. Die hiesi-

ge Kammer lässt allerdings eine separate Beschwerde gegen eine Beweisverfügung zu, wenn die betroffene Partei nachweist, dass für sie ein nicht wiedergutmachender Nachteil besteht (BSK ZPO-Spühler, Art. 319 N 8).

2.3. Ein solcher Ausnahmefall wurde nicht geltend gemacht und lag auch nicht vor, weshalb die beiden Beschlüsse erst im Rahmen der Berufung angefochten werden konnten, wie dies vorliegend zutreffend geschehen ist (Urk. 190 S. 9 Rz. 28). Die beiden Beschlüsse haben daher als mit der Berufung mitangefochten zu gelten. Auf die diesbezüglichen klägerischen Vorbringen ist im Rahmen der nachfolgenden Erwägungen einzugehen.

### 3. Frage der Befangenheit von als Zeuge oder Partei befragten Personen

3.1. Die Parteibefragung und Beweisaussage ist gemäss Art. 168 Abs. 1 lit. f ZPO ein zulässiges Beweismittel. Aufgrund ihrer Gleichrangigkeit mit anderen Beweismitteln sind die Parteibefragung und die Beweisaussage vollwertige Beweismittel, unterliegen aber wie alle anderen Beweismittel der freien Beweiswürdigung (BSK ZPO-Hafner, Art. 191 N 4). Die Behandlung der Parteibefragung und der Beweisaussage als vollwertiges Beweismittel dient der Herstellung eines prozessualen Gleichgewichts, wenn in einem Verfahren auf der Gegenseite ein am Prozessausgang wie eine Partei interessierter Zeuge auftritt oder wenn der Inhalt einer Vereinbarung bewiesen werden soll, an der auf der einen Seite ein als Zeuge einzuvernehmender Mitarbeiter einer Partei und auf der anderen Seite die Partei selber beteiligt war. Innere Tatsachen (was eine Partei gewusst, was sie gewollt hat) lassen sich unmittelbar nur durch die Parteiaussage beweisen (BSK ZPO Hafner, Art. 191 N 6 f.). Bei der Parteibefragung und der Beweisaussage können sowohl Aussagen zu Gunsten wie zu Lasten der aussagenden Partei berücksichtigt werden. Dem Interesse der befragten Partei am Prozessausgang ist bei der Beweiswürdigung Rechnung zu tragen (BSK-Hafner, Art. 191 N 8, mit Hinweis auf OGer ZH, LB140075, E. 5.7.4).

3.2. Soweit der Kläger bei den von der Vorinstanz befragten Parteivertretern der Beklagten und der Zeugen geltend macht, dass diese befangen seien und die entsprechenden Befragungen keine tauglichen Beweismittel seien (Urk. 190 S. 13

Rz 54), so kann auf das vorstehend Ausgeführte verwiesen werden. Im Rahmen der Beweiswürdigung sind die Interessen der befragten Personen zu prüfen und ist auf die diesbezüglichen Behauptungen des Klägers einzugehen.

### **III. Materielle Beurteilung**

#### 1. Ausgangslage

Zwischen den Parteien ist unbestritten, dass der Beklagten mit schriftlichem Vertrag vom 6. Juli 2004 die Vermögensverwaltung hinsichtlich des klägerischen Depots Nr.1 bei der D.\_\_\_\_\_ übertragen worden war. Unbestritten ist auch, dass das Vertragsverhältnis bis zur Kündigung durch den Kläger Ende August 2010 Bestand hatte.

#### 2. Vermögensverwaltungsvertrag

2.1. Wie die hiesige Kammer im Rückweisungsbeschluss vom 26. August 2016 festhielt, liegt ein Vermögensverwaltungsvertrag vor, auf den die auftragsrechtlichen Regeln anwendbar sind (Urk. 92 S. 12 f. Ziff. 4). Die rechtlichen Ausführungen wurden von der Vorinstanz im Wesentlichen übernommen und es kann darauf verwiesen werden (Urk. 191 S. 12 E. IV. 1.1.).

2.2. Ergänzend ist festzuhalten, dass einen Anlageberater oder Anlagevermittler, der im Hinblick auf die Vermögensverwaltung oder in deren Rahmen tätig wird, neben der Aufklärungspflicht auch Überwachungs-, Beratungs- und Warnpflichten treffen (vgl. BGer 4A\_364/364/2013 E. 6.2 mit Hinweisen), deren gemeinsame Wurzel in der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treupflicht (Art. 398 Abs. 2 OR) liegt. Der Kunde ist hinsichtlich der Risiken der beabsichtigten Investitionen aufzuklären, nach Bedarf in Bezug auf die einzelnen Anlagemöglichkeiten sachgerecht zu beraten und vor übereilten Entschlüssen zu warnen, wobei diese Pflichten inhaltlich durch den Wissensstand des Kunden einerseits und die Art des in Frage stehenden Anlagegeschäfts andererseits bestimmt werden. Dabei obliegt es dem Beauftragten, sich namentlich auch durch die Befragung des Kunden einlässlich über den Wissensstand und die Risikobereitschaft des Kunden zu in-

formieren (BGer 4A\_364/2013 E. 6.3 mit Hinweisen auf BGE 124 III 155 E. 3a S. 162 f.).

2.3. Eine Schlechterfüllung des Vermögensverwaltungsvertrags liegt u.a. bei Verletzung von spezifisch vertraglichen Abreden bzw. Weisungen des Klienten vor. Hierunter gehören insbesondere Abweichungen von der festgelegten Anlagestrategie oder von (allfälligen) spezifischen Anlagerichtlinien bzw. Anlagerestriktionen (Schaller, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, Zürich 2013, S. 159 Rz. 426).

2.4. Wendet der Vermögensverwalter in diesem Zusammenhang ein, sein Kunde habe die tatsächlich verfolgte, pflicht- und weisungswidrige sowie verlustbringende Anlagestrategie genehmigt, trägt er dafür die Behauptungs- und Beweislast. Ebenfalls trägt der Vermögensverwalter die Substantiierungs- und Beweislast für die hierzu relevante Vorfrage, ob ein Kunde/Anleger als *Experte* oder aber als *Laie* zu qualifizieren ist (Schaller, a.a.O., S. 167 Rz. 449 mit weiteren Hinweisen).

2.5. Eine stillschweige Genehmigung kommt in Frage, wenn die Abweichung vom Vermögensverwaltungsauftrag für den Kunden ohne weiteres erkennbar war. Die rechtswirksame Genehmigung setzt daher genaue Kenntnis des zu genehmigenden Sachverhalts voraus, d.h. es muss sich um eine sog. "informierte Genehmigung" handeln, was wiederum von der Sach- und Fachkunde des Anlegers abhängt. So muss der Anleger in guten Treuen nicht damit rechnen, dass eine vereinbarte Anlagestrategie missachtet wird, selbst wenn dies in krasser Weise geschehen sollte (Schaller, a.a.O., S. 167 Rz. 450). Für die Annahme einer stillschweigenden Genehmigung wird vorausgesetzt, dass der Vermögensverwalter in guten Treuen davon ausgehen konnte, der Anleger werde bei fehlendem Einverständnis widersprechen, und dessen Stillschweigen daher nach Treu und Glauben (Art. 2 ZGB) als Zustimmung auffassen durfte (Schaller, a.a.O., S. 167 f. Rz. 451 mit Hinweis auf BGE 124 III 361). Widerspricht das Risikopotential der investierten Anlagen den im Vermögensverwaltungsvertrag enthaltenen Weisungen (Anlageziele/-strategie oder spezielle weitere Weisungen), sind auf die Genehmigungsfrage besonders strenge Massstäbe anzuwenden, insbesondere bei Klumpenrisiken (Schaller, a.a.O., S. 168 Rz. 451).

### 3. Produkte der Beklagten und individuelles Mandat

3.1. Gemäss Produktebeschrieb Fondskonto/-depot B. \_\_\_\_\_ AG (Urk. 23/12) bot die Beklagte fünf Strategien an: Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch, Aktien und Megatrends. Bei der Strategie "Defensiv" sollte der Aktienanteil bei durchschnittlich 15% liegen und sich in einer Bandbreite von 5 bis maximal 25% bewegen. Bei der Strategie "Ausgewogen" sollte der Aktienanteil bei durchschnittlich 40% liegen und sich in einer Bandbreite von 25 bis maximal 55% bewegen. Bei der Strategie "Dynamisch" wurde ein Aktienanteil von durchschnittlich 70% beschrieben, er sich in einer Bandbreite von 55 bis 85% bewegen sollte. Bei den Strategien "Aktien" und "Megatrends" wurde einen Aktienanteil bis 100% vorgeesehen.

3.2. Im Vorfeld zum Vertragsabschluss vom 6. Juli 2004 (Urk. 3/4) über den vorliegend strittigen individuellen Vermögensverwaltungsvertrag erstellte die Beklagte, basierend auf dem Gespräch mit dem Kläger vom 16. Juni 2004, ein für ihn passendes Ertrags- und Risikoprofil und stellte ihm eine entsprechende Anlagestrategie vor. Unter Ausgangslage war das Folgende festgehalten: "Dieser Anlagevorschlag basiert auf einer geplanten Investition von rund SFr. 600'000, wobei weitere Mittelzuflüsse geplant sind. Neben diesen Mitteln sind noch weitere Wertschriftenvermögen sowie Liegenschaften vorhanden. Die geplante Investition dient dem längerfristigen Vermögensaufbau und ist grundsätzlich Teil der langfristigen Altersvorsorge". Unter dem Titel "Anlageziel" und "Ertrag" steht das Folgende: "Sie streben mit diesen Mitteln einen mittelfristigen Kapitalerhalt an. Neben der Erhaltung der Kaufkraft wird ein moderater Vermögenszuwachs angestrebt. Laufende Erträge aus den Anlagen werden bis auf weiteres nicht benötigt und sind wieder anzulegen. Risikotoleranz: Sie sind bereit, vorübergehende gewisse Schwankungen in Ihrem Wertschriftenportfolio zu akzeptieren. Diese sollten sich jedoch in einem überschaubaren Rahmen bewegen, wobei Erholungen innerhalb von drei bis fünf Jahren, wahrscheinlich sind. Einer Gefährdung der eingangs erwähnten Ertragsziele soll entgegengewirkt werden". Unter besondere Vorgaben wurde folgendes festgehalten: "Zur Erreichung des Anlageziels sollen insbesondere strukturierte Produkte (Zur Dämpfung der Aktienmarktrisiken) eingesetzt

werden" (Urk. 23/24 S. 1). Unter dem Vorschlag für die zukünftige Vermögensaufteilung wurde in einem Kreisdiagramm folgende Zusammensetzung aufgezeigt: Strukturierte Produkte 50%, Obligation CHF 8%, Obligationen EUR 5%, Obligationen Global 3%, Aktien Schweiz 5%, Aktien Europa 5%, Aktien Nordamerika 3%, Aktien Asien 2%, Aktien Schwellenländer 2%, Hedge Funds 7%, Privat Equity 3% und Diverses 7% (Urk. 23/24 S. 2). Bei der Simulation der Ertragswirkung, basierend auf Indexberechnungen der Vergangenheit mit einem Stichdatum vom 31. März 2004 und unter Hinweis, dass sie somit keine Garantie für die zukünftige Entwicklung seien, wurde eine Portfolio-Performance (p.a) von 7.1% über die letzten 15 Jahren aufgezeigt. Das Portfolio-Risiko (p.a.) wurde bei 3 Jahren auf 9.8%, bei 5 Jahren auf 11.2%, bei 10 Jahren 13.1% und bei 15 Jahren auf 12.3% veranschlagt. Dazu wurde das Folgende erläutert: "Portfolio-Risiko (p.a.): Damit wird gezeigt, wie die Resultate des Portfolios mit der obigen Aufteilung schwanken. Ein Risiko von 12.6% über 15 Jahre bedeutet, dass sich das Gros, nämlich zwei Drittel der jährlichen Resultate in einer Bandbreite von -5.5% (7.1% minus 12.6%) bis +19.7% (7.1% plus 12.6%) bewegten". Unter Bemerkungen ist das Folgende festgehalten: "Die Wertentwicklung von 7.1% über 15 Jahre erachten wir für die Zukunft als eher optimistisch. Der Hauptgrund hierfür liegt darin, dass sich die Festverzinslichen in dieser Periode dank einem globalen Zinsrückgang sehr gut entwickelten, was in den kommenden 15 Jahren in diesem Ausmass nicht mehr möglich sein dürfte. Andererseits rechnen wir mit einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte. Nach den katastrophalen Jahren 2000 bis 2002 sind wir der Ansicht, dass Aktien sowohl absolut als auch relativ gegenüber Festverzinslichen attraktiv bewertet sind. Wir erachten deshalb eine Wertentwicklung im angepeilten Bereich von 4 bis 6 Prozent als realistisch" (Urk. 23/24 S. 3).

3.3. Aufgrund der obigen Beschreibung der Anlagestruktur und insbesondere dem Einbezug von strukturierten Produkten im Umfang von 50% kann das individuelle Portfolio nicht mehr eindeutig einer der vorgenannten Strategien (vgl. vorstehend Ziff. 3.1.) zugeordnet werden.

#### 4. Konservative Anlagestrategie gemäss Vertrag vom 6. Juli 2004

4.1. Die hiesige Kammer erwog im Rückweisungsbeschluss vom 26. August 2016 (Urk. 93), aufgrund des Wortlautes des Vertrages vom 6. Juli 2004 sei davon auszugehen, die Parteien hätten sich auf eine konservative Anlagestrategie geeinigt. Im Sinne von Art. 400 OR habe die Beklagte dem Kläger regelmässig Rechenschaft über ihre Tätigkeit abgelegt. Von Belang sei, dass die Beklagte praktisch in jedem ihrer Rechenschaftsberichte bestätigt habe, dass sie eine konservative Anlagestrategie verfolge. Angesichts dieser Rechenschaftsberichte habe der Kläger ohne weiteres davon ausgehen dürfen, die Beklagte werde die Vermögensanlagen vertragsgemäss tätigen, ohne dass er gehalten gewesen wäre, die tatsächlichen Vermögensanlagen der Beklagten einer genaueren Prüfung zu unterziehen. Bei dieser Ausgangslage spiele daher die Frage, ob der Kläger fachkundig sei oder nicht, grundsätzlich keine Rolle (Urk. 92 S. 13 f. Ziff. 4.2.).

#### 5. Verfolgte "ausgewogene" Anlagestrategie

5.1. Die hiesige Kammer führte weiter aus, der Kläger werfe der Beklagten vor, sie habe entgegen den vertraglichen Abreden keine defensive, sondern eine "ausgewogene" Anlagestrategie verfolgt, namentlich ab dem 30. Juni 2007. Die Beklagte anerkenne, in der Tat eine ausgewogene Anlagestrategie verfolgt zu haben und verweise auf zahlreiche Besprechungen mit dem Kläger, anlässlich welcher dieser ihrem Vorgehen zugestimmt haben soll (Urk. 92 S. 14 Ziff. 4.3.).

Ausgangspunkt sei indessen der Vertrag der Parteien, der die Anlageziele konkret umschreibe. Diese Anlageziele seien von der Beklagten in ihren Rechenschaftsberichten jedenfalls mit Worten immer wieder bestätigt worden. Wenn sie sich in der Folge im Ergebnis darauf berufe, dass die Parteien sich in mündlichen Abreden auf eine andere Anlagestrategie geeinigt hätten als schriftlich vereinbart, dann müsse sie sich als professionelle Vermögensverwalterin doch die Frage gefallen lassen, warum sie denn nicht auf eine Anpassung des Vertrages gedrängt und warum sie die Änderung der Anlagestrategie in den Rechenschaftsberichten nicht in diesem Sinne mit Worten festgehalten habe: Verträge würden schriftlich geschlossen, damit über die getroffenen Abreden Klarheit herrsche. Wenn sich

die Beklagte auf Parteiabreden berufe, die vom schriftlichen Vertrag abweichen würden, treffe sie jedenfalls für ihre Behauptung die Beweislast (Art. 8 ZGB). Nur dann wären die von der Beklagten getroffenen Vermögensanlagen abweichend vom Vertrag zu beurteilen, wenn von der Beklagten im Ergebnis zumindest eine der folgenden Tatsachen nachgewiesen werden könnte (Urk. 92 S. 16 Ziff. 4.3):

- Die Parteien haben durch *übereinstimmende Willenseinigung* die Anlagestrategie gemäss schriftlichem Vertrag aufgegeben und sich auf eine Strategie "Ausgewogen" geeinigt.
- Der Kläger hat *konkrete* Vermögensanlagen *bewusst* - sei es ausdrücklich oder konkludent - genehmigt.
- Der Kläger hat *bewusst* die vertragswidrigen Vermögensanlagen *hingegenommen*, um dereinst auf die Beklagte greifen zu können, wenn die Kursentwicklung für ihn ungünstig sein sollte.

5.2. Zusammenfassend ergebe sich, dass über die Frage, ob der Kläger mit den vertragswidrigen Vermögensanlagen durch die Beklagte einverstanden gewesen sei, ein Beweisverfahren stattzufinden habe. Dieses werde mit einer Beweisverfügung gemäss Art. 154 ZPO zu eröffnen sein. Zu berücksichtigen seien grundsätzlich alle von den Parteien zu den rechterheblich streitigen Tatsachen vor Aktenschluss gestellten Beweisanträge (Urk. 92 S. 21 Ziff. 4.5.4.3.).

## 6. Beweisverfahren Vorinstanz

6.1. Den Erwägungen des Rückweisungsbeschlusses vom 26. August 2016 folgend (Urk. 92 S. 16 Ziff. 4.3), auferlegte die Vorinstanz mit Beweisbeschluss vom 27. Juli 2017 der Beklagten den Hauptbeweis für die Behauptungen, die Parteien hätten sich durch übereinstimmende Willenseinigung in Abweichung zum Wortlaut des schriftlichen Vertrages vom 6. Juli 2004 auf eine Strategie "Ausgewogen" geeinigt (Beweissatz I. 1), beim Kläger handle es sich um einen erfahrenen, sachkundigen Privatinvestor (Beweissatz I. 2) und der Kläger habe die konkreten Vermögensanlagen verstanden und bewusst - ausdrücklich oder konkludent - genehmigt.

dent - genehmigt (Beweissatz I. 3), und nahm dazu entsprechende Beweise ab (Urk. 93 S. 2 ff.).

6.2. Mit Eingabe vom 22. September 2017 stellte der Kläger ein Wiedererwägungsgesuch betreffend mehrerer Formulierungen und Beweismitteln im Beweisbeschluss vom 27. Juli 2018 (Urk. 99). Die Stellungnahme der Beklagten datiert vom 1. Dezember 2017 (Urk. 110). Mit Beschluss vom 30. Januar 2018 wurde das Wiedererwägungsgesuch des Klägers abgewiesen (Urk. 115).

6.3. Nach durchgeführtem Beweisverfahren kam die Vorinstanz zum Schluss, dass der Beklagten der Beweis für die Behauptung, dass die Parteien vor oder nach der Vertragsunterzeichnung am 6. Juli 2004 eine explizite, vom Vertragswortlaut abweichende Abrede im Sinne eines "Individualmandates" getroffen hätten (Beweissatz I. 1), nicht gelungen sei. Es sei somit vom schriftlichen Wortlaut des streitgegenständlichen Vertrags auszugehen, der gemäss verbindlicher Feststellung des Obergerichts eine konservative Anlagestrategie umschreibe (Urk. 191 S. 19 Ziff. 3.4.). Diese Erwägungen der Vorinstanz blieben unangefochten.

6.4. Der Kläger macht in seiner Berufung geltend, aus dem vorinstanzlichen Urteil gehe klar hervor, dass seine Schadenersatzklage allein "aufgrund seiner Genehmigung" abgewiesen worden sei. Mit diesem Urteil verletze die Vorinstanz erneut Bundesrecht. In grundsätzlicher Hinsicht werde den Erwägungen im Rückweisungsbeschluss des Obergerichts vom 26. August 2016 (Urk. 92) in (entscheid-) wesentlichen Punkten nicht Folge geleistet. Das betreffe namentlich, aber nicht ausschliesslich die Frage, ob er angesichts des nunmehr beweismässig erstellten Umstands, dass keine der Parteien von einer Pflichtverletzung ausgegangen sei, die Pflichtverletzung der Beklagten überhaupt habe genehmigen können (was unmöglich und daher zu verneinen sei) (Urk. 190 S. 4 Rz. 11).

Der Kläger macht konkret geltend, dass es also einzig um eine allfällige Abrede bzw. "Genehmigung" entweder einer Anlagestrategie oder von "konkreten" Vermögensanlagen, "die vom schriftlichen Vertrag abweichen", gehe. Es bedürfe somit, damit sich die Genehmigungsfrage überhaupt stelle, einer Verhaltensweise, mit der die Parteien vom ursprünglich vereinbarten Vertragsinhalt hätten ab-

weichen wollen. Gemäss Beweisergebnis seien beide Parteien davon ausgegangen, dass der VV-Vertrag so wie vereinbart umgesetzt worden sei. Mindestens die Beklagte sei der Meinung gewesen, den VV-Vertrag zum Kläger stets eingehalten zu haben. Daher sei seitens der Beklagten auch keine Information erfolgt, dass man den Vertrag nicht einhalte, von den vertraglichen Vorgaben abweiche, oder ähnliches. Ebenso sei dem Kläger eine entsprechende Vertragsanpassung nicht offeriert worden, welche er hernach i.S.v. Art. 6 OR hätte stillschweigend genehmigen können. Vielmehr sei der Kläger von der Beklagten in deren Rechenschaftsberichten immer wieder im Glauben gelassen worden, man verfolge eine konservative Anlagestrategie. Eine Genehmigung einer Vertragsanpassung sei somit überhaupt nicht möglich, ja bereits aus Gründen der Rechtslogik ausgeschlossen. Indem das vorinstanzliche Urteil in ihrer E. IV. 5 in Bezug auf Beweissatz Nr. 3, mithin die Genehmigungsfrage, Beweise gewürdigt habe und sodann eine "ausdrückliche Genehmigung" bejaht habe, sowie im Anschluss hieran, die Schadenersatzklage des Klägers allein "aufgrund seiner Genehmigung" abgewiesen habe, die jedoch nicht nur nicht vorgelegen habe, sondern offenkundig überhaupt nicht habe vorliegen können, wende die Vorinstanz Bundesrecht (Art. 6 OR, Art. 2 ZGB) unrichtig an. Das vorinstanzliche Urteil verletze somit bereits insoweit Bundesrecht und sei bereits aus diesem Grund aufzuheben (Urk. 190 S. 7 f. Rz. 23).

6.5. Die Beklagte macht dazu in der Berufungsantwort geltend, die Vermischung der Themenbereiche Willenseinigung hinsichtlich einer Strategie "ausgewogen" mit der Frage, ob der Kläger konkrete Vermögensanlagen genehmigt habe, sei nicht zulässig und absichtlich irreführend. Mithin sei zu keiner Zeit ausgeschlossen, dass der Kläger konkrete Vermögensanlagen genehmigt habe. Dies habe er auch entsprechend getan (Urk. 205 S. 13 Rz. 55).

6.6. Der Einwand der Beklagten ist zutreffend. Wie bereits ausgeführt, hat das Beweisverfahren ergeben, dass der Beklagten der Beweis für die Behauptung, die Parteien hätten durch übereinstimmende Willenseinigung die Anlagestrategie gemäss schriftlichem Vertrag aufgegeben und sich auf eine Strategie "Ausgewogen" geeinigt, nicht gelungen und vom schriftlichen Wortlaut des streitgegen-

ständlichen Vertrags auszugehen ist, der gemäss der Feststellung der hiesigen Kammer eine konservative Anlagestrategie umschreibt. Die entsprechenden Erwägungen der Vorinstanz blieben unangefochten (vgl. vorstehend E. III. 6.3.). Damit entfällt die Frage einer allfälligen Strategieänderung und es kann nur noch um die konkreten Vermögensanlagen gehen. Eine Genehmigung derselben durch den Kläger ist selbst dann nicht ausgeschlossen, wenn die Beklagte (fälschlicherweise) der Auffassung wäre, sie habe den schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag stets eingehalten. Davon ist offensichtlich auch die Kammer im Rückweisungsbeschluss ausgegangen. Die Beklagte bestritt nämlich bereits in der Klageantwort, das Individualmandat nicht korrekt erfüllt zu haben (Urk. 21 Rz 145 ff.). Trotzdem kam die Kammer im Rückweisungsbeschluss zum Ergebnis, es habe über die Frage, ob der Kläger mit den vertragswidrigen Vermögensanlagen durch die Beklagte einverstanden gewesen sei und diese genehmigt habe, ein Beweisverfahren stattzufinden (Urk. 92 S. 18 ff.).

## 7. Beweisthema Erfahrung und Sachkunde des Klägers

7.1. Die Vorinstanz auferlegte der Beklagten den Hauptbeweis für die Behauptung, beim Kläger handle es sich um einen erfahrenen, sachkundigen Privatinvestor (Beweissatz I. 2; Urk. 93 S. 4 f.).

7.2. Der Kläger macht im Rahmen der Berufung geltend, die Vorinstanz sei in Anbetracht der verbindlichen Weisungen der Rechtsmittelinstanz nicht befugt gewesen, zur seiner Sach-/Fachkunde Überlegungen anzustellen, geschweige denn überhaupt einen entsprechenden Beweissatz zu formulieren und hierzu ein Beweisverfahren durchzuführen (Urk. 190 S. 8 Rz. 25). Die Vorinstanz hätte die Sachkunde des Klägers nicht zum Gegenstand eines Beweissatzes bzw. eines Beweisverfahrens machen dürfen. Dennoch habe sie das mittels Beweisbeschluss vom 27. Juli 2017 getan, worauf er mit Widererwägungsgesuch vom 22. September 2017 hingewiesen habe. Darüber habe sich die Vorinstanz mit Beschluss vom 30. Januar 2018 hinweggesetzt, weshalb die beiden Beschlüsse mit der vorliegenden Berufung mitangefochten würden (Urk. 190 S. 9 Rz. 28).

Bereits vor Vorinstanz monierte der Kläger im Rahmen seines Wiedererwägungsgesuches und in Bezug auf den Beweissatz I.2. des Beweisbeschlusses vom 27. Juli 2017, es sei unzulässig die Sachkenntnis des Klägers zum Beweis zu verstellen, da das Obergericht in seinem Rückweisungsbeschluss explizit festgehalten habe, dass es auf die Sach- / Fachkunde des Klägers nicht ankomme (Urk. 99 S. 3).

7.3. Wie ausgeführt (vgl. vorstehend E. III. Ziff. 2.4.), ist bei der Frage der Genehmigung einer weisungswidrigen Anlagestrategie oder von einzelnen Geschäften, die der vereinbarten Anlagestrategie zuwiderlaufen, die Vorfrage zu prüfen, ob ein Kunde/Anleger als Experte oder aber als Laie zu qualifizieren ist. Demgemäss auferlegte die Vorinstanz der Beklagten den Hauptbeweis für die Behauptung, dass es sich beim Kläger um einen erfahrenen, sachkundigen Privatinvestor handelt (Beweissatz I.2.; Urk. 93 S. 4 f.). In ihrem Beschluss vom 30. Januar 2018 (Urk. 115), in welchem sie u.a. das Wiedererwägungsgesuch des Klägers vom 22. September 2018 (Urk. 99) betreffend Beweisbeschluss vom 27. Juli 2017 (Urk. 93) behandelte, hielt die Vorinstanz fest, dass der Schluss im Rückweisungsbeschluss, wonach *bei dieser Ausgangslage die Frage, ob der Kläger fachkundig sei oder nicht, daher grundsätzlich keine Rolle spiele* (Urk. 92 S. 14), ausschliesslich in Hinblick auf die Rechenschaftsberichte gezogen worden sei und sich die entsprechende Einschränkung damit auch einzig auf die Thematik der Rechenschaftsberichte begrenze. Das vom Obergericht vorgegebene Beweisthema "Genehmigung der Vermögensanlagen" bedinge zwingend, dass auch zum Thema der Fachkunde des Klägers Beweis abgenommen werde. Wenn sich der Kläger zur Untermauerung seines Standpunktes auf die Ausführungen der oberen Instanz auf S. 20/21 des Rückweisungsbeschlusses stütze, wonach es darum gehe, ob er anlässlich verschiedener Besprechungen (...) sein Einverständnis mit den von ihm als vertragswidrig erkannten Vermögensanlagen erklärt habe oder nicht (Urk. 92 S. 21), verkenne er, dass dieser Vorgabe ohne Klärung seiner Fachkunde gar nicht nachgekommen werden könnte, da unter Umständen ausschlaggebend sein werde, ob die in den verschiedenen Besprechungen diskutierten Anlagen, Anlagethematiken, Fachbegriffe u.ä.m. von ihm überhaupt verstanden worden seien (Urk. 115 Ziff. 2.2. S. 5 f.).

7.4. Soweit der Kläger das Beweisthema betreffend seiner Erfahrung und Sachkunde rügt, genügt seine Kritik den Anforderungen an eine rechtsgenügende Rüge nicht, denn er setzt sich nicht mit den diesbezüglichen Erwägungen der Vorinstanz in ihrem Beschluss vom 30. Januar 2018, der als mit der vorliegenden Berufung mitangefochten gilt, auseinander. Auf diese Vorbringen, die eine sachbezogene Auseinandersetzung mit den Ausführungen der Vorinstanz vermissen lassen (vgl. vorstehend E. II. 1.3.), ist demzufolge nicht weiter einzugehen und es bleibt bei der vorinstanzlichen Beweisaufgabe.

7.5. Im Rahmen der Würdigung der abgenommenen Beweismittel zur Frage der Erfahrung und Sachkunde des Klägers erwog die Vorinstanz, dass es sich beim Kläger unbestrittenermassen um einen interessierten Anleger handle. Wie der Kläger zu Recht ausführe, sei ein interessierter Anleger indessen nicht gleichzusetzen mit einem sach- / fachkundigen Anleger (Urk. 191 S. 20 Ziff. 4.3.1.). Der Kläger habe unbestrittenermassen spätestens seit dem Jahr 1993 diverse Portfolios durch mehrere, voneinander unabhängige Vermögensverwalter verwalten lassen. Die Vorinstanz listete insbesondere fünf Mandate auf (Urk. 191 S. 21 Ziff. 4.3.2.) und erwog dazu, dass diesen Portfolios - in Korrelation zu den sehr unterschiedlichen Anlagestrategien und -risiken - unterschiedliche Produkte zugrunde lägen. So fänden sich in den Portfolios insbesondere verschiedene Bonds, Warrants, Aktien und strukturierte Produkte. Damit zeige sich, dass der Kläger sich über mehrere Jahre mit verschiedenen Anlageprodukten auseinandergesetzt und diese gekannt habe. Gleichzeitig seien ihm auch die dadurch entstandenen Risiken bekannt gewesen: Es sei ihm obliegen, sich jeweils für eine Anlagestrategie zu entscheiden. Ansonsten würde der Abschluss verschiedener Strategien keinen Sinn ergeben, sei doch der Kläger versucht gewesen, durch den Abschluss verschiedener Produkte eine für ihn möglichst günstige Risikoallokation zu erreichen. Dazu habe gehört, dass der Kläger sich im Vorfeld mit den jeweiligen Produkten auseinandergesetzt und informiert die entsprechenden Vermögensverwaltungsaufträge erteilt habe. Von Unerfahrenheit des Klägers mit Vermögensverwaltungsverträgen sowie den diesen inhärenten Anlagestrategien und -risiken könne damit nicht die Rede sein. Mit seinem Einwand betreffend das Mandat E. \_\_\_\_\_ / F. \_\_\_\_\_ (Urk. 31 S. 62 ff. N 282 ff.) zeige sodann der Kläger

selbst auf, dass er zumindest so detailliert mit den jeweilig vereinbarten bzw. effektiv getätigten Anlagegeschäften vertraut gewesen sei, als er Unstimmigkeiten selbst erkannt und entsprechend gehandelt habe. Ihm sei aufgrund seiner langjährigen Geschäftsbeziehung mit der Beklagten des Weiteren klar gewesen, was eine "ausgewogene" Anlagestrategie beinhalte, habe er nicht zuletzt mit Bezug auf den Vertrag vom 15. Februar 2001 genau eine solche verfolgt (Urk. 191 S. 21 Ziff. 4.3.3.). Insbesondere die Korrespondenz zwischen den Parteien zeige, dass der Kläger noch einen Schritt weiter gegangen sei und sich aktiv um die Ausgestaltung und Umsetzung seiner Anlagestrategie gekümmert habe. Er habe die Handlungen der von ihm beauftragten Vermögensverwalter kritisch hinterfragt, eloquent nachgefasst und seine eigenen Vorstellungen unterbreitet (Urk. 191 S. 22 Ziff. 4.3.4.).

Als Zwischenfazit hielt die Vorinstanz fest, gestützt auf die eingereichten Urkunden und die überzeugenden Aussagen von G.\_\_\_\_\_, H.\_\_\_\_\_, F.\_\_\_\_\_, I.\_\_\_\_\_ sowie (teilweise) des Klägers selbst, gelinge der Beklagten der Beweis, dass der Kläger ein langjähriger, erfahrener Privatinvestor sei, welcher den Inhalt seiner Portfolios sowie die verschiedenen Anlagestrategien verstanden und deren Umsetzung aktiv und selbständig mitgestaltet habe. Der Kläger habe sodann eine Vielzahl unterschiedlicher Anlageprodukte gekannt und sich über diese aktiv selbst informiert. Er habe damit über überdurchschnittliche Sach- / Fachkenntnisse betreffend Vermögensverwaltung verfügt, habe die verschiedenen Anlagestrategien und die diesen inhärenten Risiken sowie die unterschiedlichen, zum Einsatz gelangenden Anlageprodukte gekannt. Insbesondere könne festgehalten werden, dass die Art und Weise, wie der Kläger mit Vertretern der Beklagten über strukturierte Produkte gesprochen habe, die Fragen, die er gestellt habe, und die Antworten, die er auf seine Fragen erhalten habe, zeigten, dass der Kläger auch diese Produkte verstanden habe und sich der ihnen innewohnenden Risiken bewusst gewesen sei (Urk. 191 S. 25 Ziff. 4.4.).

7.6. Der Kläger rügt in seiner Berufung, die Vorinstanz vermende in Bezug auf die Vermögensverwaltungs-Mandate die Fachkunde jener Vermögensverwalter als professionelle, gewerbliche Dienstleister mit seiner eigenen Sachkunde: Ge-

rade weil er über keine eigene Sachkunde verfügt habe, habe er sich - konsequent, daher die mehreren Vermögensverwaltungs-Mandate - gegen eine Eigenverwaltung seines Vermögens und für eine Verwaltung durch Dritte, durch hierauf spezialisierte Vermögensverwalter, entschieden und jenen Verwaltern auch ein entsprechendes Honorar entrichtet (Urk. 190 S. 9 Rz. 31). Das verkenne die Vorinstanz, wenn sie ihm, dem Kläger, unterstelle, es zeige sich, "dass der Kläger sich über mehrere Jahre mit verschiedenen Anlageprodukten auseinandersetzte und diese kannte" und ihm "gleichzeitig" "die Risiken" bekannt gewesen seien. Richtig sei vielmehr, dass sich die von ihm gerade hierfür mandatierten Vermögensverwalter mit den Anlageprodukten auseinanderzusetzen gehabt hätten. Er habe sich für eine Anlagestrategie, vorliegend für die Strategie "konservativ" entschieden. Für deren inhaltliche Umsetzung auf Produkteebene sei jedoch nicht er, sondern seine Vermögensverwalter zuständig gewesen (Urk. 190 S. 10 Rz. 32). Daher sei es auch mitnichten so, dass er sich "im Vorfeld mit den jeweiligen Produkten auseinandersetzte", wie die Vorinstanz weiterhin unrichtig festgestellt habe. Woher die Vorinstanz diese tatsachenwidrige Feststellung habe, lege sie nicht offen. Dem Beweisergebnis lasse sich diese jedenfalls nicht entnehmen (Urk. 190 S. 10 Rz. 33).

7.7. Entgegen der klägerischen Behauptung, hat die Vorinstanz bei der Würdigung der entsprechenden Beweismittel zur Frage der Erfahrung und Sachkunde des Klägers auf die von ihr gewürdigten Urkunden verwiesen und diese zum Teil auch wörtlich zitiert (Urk. 191 S. 22 f. Ziff. 4.3.5.). Der diesbezügliche Einwand des Klägers ist damit unberechtigt.

7.8. Aus dem Umstand, dass der Kläger sein Vermögen von spezialisierten Vermögensverwaltern verwalten liess, kann entgegen seiner Behauptung, nicht auf seine fehlende Sachkunde geschlossen werden. Aufgrund der Akten ist nämlich ersichtlich (Urk. 23/3), dass der Kläger selber Aktien kaufte und verkaufte und diverse Beratungsmandate unterhalten hatte. Er hat damit - zumindest in der Vergangenheit und punktuell - sein Vermögen selber verwaltet. Der Grund seines Wechsels zu professionellen Vermögensverwaltern kann an dieser Stellen offen gelassen werden.

7.9. Soweit der Kläger geltend macht, es sei nicht nur in tatsächlicher, sondern auch in rechtlicher Hinsicht unzulässig, aus alten oder anderen Vermögensverwaltungsmandaten Rückschlüsse seine auf Sachkunde zu ziehen und dabei auf die bereits existierende Zürcher Rechtsprechung (ZR 105 (2006) Nr. 4, E. IV./3.c.) ff.) verweist, so ist festzuhalten, dass die Vorinstanz zur Frage der Sachkunde des Klägers insbesondere die Korrespondenz zwischen den Parteien im Vorfeld zum hier strittigen Vermögensverwaltungsvertrag gewürdigt und damit auf die konkreten Umstände zwischen den Parteien abgestellt hat. Die Feststellung der Vorinstanz, dass der Kläger sich mit verschiedenen Anlagestrategien auseinander zu setzen hatte und es an ihm gewesen sei, sich jeweils für eine konkrete Anlagestrategie zu entscheiden, ist nicht zu beanstanden, liegt es doch in der Natur der Sache, dass sich ein Anleger bei einer Auswahl von Risikoprofilen für ein bestimmtes entscheiden muss. Ein solcher Entscheid hat der Kläger auch beim hier strittigen Mandat getroffen.

7.10. In Bezug auf die zitierten E-Mails macht der Kläger geltend, die Vorinstanz habe den Sachverhalt in erneut willkürlicher Weise unrichtig festgestellt, indem sie die Vertrags-/Strategieebene mit der Produkteebene vermengt habe (Urk. 190 S. 10 f. Rz. 38). Die ersten drei E-Mails (Urk. 23/5, 23/23 und 23/25) handelten von der Vertrags-/Strategieebene. Dies habe nichts mit einer auf Produkteebene erforderlichen Sachkunde zu tun, um die es vorliegend gehe. Und auch hier würden wieder Fragen gestellt (Urk. 23/5 und Urk. 23/25) und Wünsche (Urk. 23/23) vorgetragen (Urk. 190 S. 11 Rz. 39).

7.10.1. Die Urkunde 23/5 ist ein Kurzbrief des Klägers an G\_\_\_\_\_ vom 23. Januar 2004 mit der Bitte um Durchsicht eines Verwaltungs-Auftrages datiert vom 22. Januar 2004, der einen Verwaltungsauftrag vom 8. Dezember 1993 ersetzen sollte. Der Kläger schreibt darin das Folgende: "Sehr geehrter Herr G.\_\_\_\_\_. Ich erlaube mir, Ihnen in der Beilage eine Kopie eines Verwaltungsvertrages beizulegen, den ich unterzeichnen sollte. Darf ich Sie höflich bitten, diesen kurz durchzusehen und mir evt. am Donnerstag ihre Meinung dazu zu sagen. Zu erwähnen ist, dass im "alten Vertrag" unter Punkt 3 (Anlagerichtlinien) folgendes steht

\*\*durchschnittliche Risikobereitschaft (max. 50% Aktien) \*\* ich denke das hat mit

der neuen Formulierung wenig zu tun? Will sich da jemand die "Hände waschen"? In der Zwischenzeit verbleibe ich (...)"

Diese Nachricht zeigt, dass der Kläger den bisherigen und den neu zu unterzeichnenden Vertrag genau verglich, und im Rahmen dieser Überprüfung eine Diskrepanz bei der Anlagerichtlinie bzw. Anlagepolitik zum bisherigen Verwaltungsauftrag feststellte und dies von G.\_\_\_\_\_ überprüfen lassen wollte. Mit dem Hinweis auf einen Aktienanteil von max. 50% nimmt der Kläger auf die Produktgruppe "Aktien" Bezug.

7.10.2. Die Urkunde 23/23 ist eine E-Mail Nachricht des Klägers an G.\_\_\_\_\_ vom 16. Juni 2004. Darin teilt der Kläger mit, dass sich CHF 350'000.- auf dem Konto befänden und in den nächsten Tagen noch weitere CHF 250'000.- zur Verfügung stehen würden. Auch weist der Kläger auf das Mandat mit F.\_\_\_\_\_ (F.\_\_\_\_\_) hin. Sodann hält er Folgendes fest: "Wie ich Ihnen gesagt habe, möchte ich die Gelder nach folgenden Kriterien anlegen:

Fonds oder ähnliche Vehikel  
kapitalgesichert (entsprechendes Rating)  
evt. mit Kapitalgarantie Plus, d.h. Performance kommt dazu  
nicht zu lange Laufzeiten  
vorzugsweise in CHF  
handelbar

(...)"

In dieser Nachricht formuliert der Kläger einerseits Anlagekriterien und andererseits nimmt er Bezug auf einzelne Produkte (Fonds oder ähnliche Vehikel) und die Eigenschaften, welche die gewählten Produkte aufzuweisen haben. Aus der Nachricht geht hervor, dass der Kläger eine klare Vorstellung von Anlagekriterien hat und diese auch als zu erfüllende Eigenschaften nennt. Es sind dies seine klaren Vorgaben und nicht etwa Wünsche, wie der Kläger glauben machen will.

7.10.3. Die Urkunde 23/25 enthält eine, bereits von der Vorinstanz zitierte (Urk. 191 S. 22 Ziff. 4.3.5.), E-Mail-Nachricht des Klägers an G.\_\_\_\_\_ vom 26. Juni 2004 betreffend Entwurf Verwaltungsauftrag und eine Antwort von H.\_\_\_\_\_ an

den Kläger vom 28. Juni 2004, worin unter Einbezug der Einwände des Klägers entsprechende Formulierungsalternativen unterbreitet werden.

Aus diesem E-Mail-Wechsel geht hervor, dass der Kläger sich mit den beiden Mitarbeitern der Beklagten auf hohem Niveau austauscht und klar seine Vorgaben bekannt gibt. Auch nimmt der Kläger darin Bezug auf einzelne Produkte, wie z.B. Termin- und Optionsgeschäfte.

7.10.4. Als Zwischenfazit kann festgehalten werden, dass der Kläger in der Lage war, Verwaltungsaufträge inhaltlich zu vergleichen und Diskrepanzen aufzuspüren, verschiedene Anlageprodukte mit ihren Eigenschaften und Wirkungen kannte und klare Vorgaben in Bezug auf Anlageziele und zu wählende Produkte formulierte. Ohne vertieftes Wissen wären solche konkreten und präzisen Vorgaben nicht denkbar, was klar für eine Sachkunde des Klägers spricht.

7.11. Der Kläger macht weiter geltend, dass die zweiten vier E-Mails (Urk. 23/16-19) belegen würden, dass er entweder Informationen von sachkundigen Dritten (Urk. 23/16) oder aus Presse-Artikeln (Urk. 23/17-18) weitergeleitet und diesbezüglich Fragen an die Beklagte (Urk. 23/16-17, Urk. 23/19) gerichtet habe (Urk. 190 S. 11 Rz. 40).

7.11.1. Die Urkunde 23/16 enthält eine E-Mail-Nachricht des Klägers an G. \_\_\_\_\_ vom 24. Mai 2005. Darin schreibt der Kläger folgendes: "Guten Tag Herr G. \_\_\_\_\_. Heute hatte ich eine Besprechung mit Herrn J. \_\_\_\_\_ von der Firma K. \_\_\_\_\_. Er hat mich dabei auf das Produkt in der Anlage aufmerksam gemacht. Ist das etwas für mein Depot? Entspricht es den Anlagekriterien? Eine Rückantwort eilt nicht". Die ausführliche und differenzierte Antwort von G. \_\_\_\_\_ an den Kläger datiert vom 25. Mai 2005. G. \_\_\_\_\_ schreibt dem Kläger, nachdem er ausgeführt hat, welche Risiken, Fragen oder offenen Punkte noch geklärt werden müssten, das Folgende: "Wenn Sie Ihren Bekannten treffen, fragen Sie ihn doch, ob K. \_\_\_\_\_ längere Vergangenheitstest gemacht hat mit diesen 20 Titel[n] und was dabei rausgekommen wäre und ob er dies als Dokumentation zur Verfügung hat. Zudem würde uns der Handel (wer macht diesen, wie gross ist Spanne zwischen An- und Verkauf etc.) interessieren. Wie gross ist das Volumen dieser Note

(die Emission ist ja abgeschlossen) und wer sind hauptsächlich die Investoren (viele oder nur ein paar wenige, Private oder Institutionelle)? Auch eine Aussage zu den Kosten wäre hilfreich. Abschliessend möchte ich (noch) kein Urteil abgeben, doch das Produkt scheint mir nicht unvernünftig, wenn auch etwas teuer (tiefe Partizipation, viele Titel, kleiner Minimal-Coupon) auch wenn es heute sehr schwierig ist, in CHF etwas Vernünftiges bzw. Attraktives zu kreieren. Gerne erwarte ich von Ihnen ein Feedback, um einen Entscheid zu fällen."

Aus dieser Nachricht geht hervor, dass sich der Kläger aktiv nach Produkten umschaute, diesbezüglich auch eine Fachperson befragte und dann ein entsprechendes Produkt der Beklagten zur Prüfung unterbreitete. Die Nachricht von G.\_\_\_\_\_ an den Kläger mit den Fragen zum Produkt, die der Kläger J.\_\_\_\_\_ von der Firma K.\_\_\_\_\_ stellen sollte, zeigt, dass die Parteien auf fachlich hohem Niveau kommunizierten und sich austauschten.

7.11.2. Die Urkunde 23/17 beinhaltet die E-Mail-Korrespondenz des Klägers an G.\_\_\_\_\_ vom 19. April 2007 betreffend Fragen zu Indexfonds, über die er in Artikeln für Privatanleger gelesen hatte, und der diesbezüglichen Antwort von G.\_\_\_\_\_, in der 10 Kriterien aufgelistet und begründet sind, welche es zu beachten bzw. zu bedenken gebe.

7.11.3. Die Urkunde 23/18 enthält die Anfrage des Klägers vom 22. April 2007 an G.\_\_\_\_\_, in der er diesen fragt, ob das Produkt Commodity Alpha mit Kapitalchutz von MERRILL LYNCH, von dem er das Inserat in der Sonntags-Zeitung gesehen habe, etwas wäre. Nach Vorliegen der Angaben von MERRILL LYNCH und entsprechendem Studium des Produktes hat G.\_\_\_\_\_ dem Kläger am 24. April 2007 geantwortet und nach entsprechenden Ausführungen und der Abwägung der Vor- und Nachteile von einer derzeitigen Investition abgeraten.

7.11.4. In der Urkunde 23/19 findet sich die E-Mail-Korrespondenz, beginnend mit einer Anfrage des Klägers betr. Taurus Finance Fund vom 2. September 2008. Darin fragt der Kläger G.\_\_\_\_\_, ob dieser schon etwas von dieser "Gesellschaft" gehört habe und ob die etwas besser machen würden als andere. G.\_\_\_\_\_ antwortet und fasst zusammen, dass er von diesem Produkt absehen würde, nicht

weil die Resultate schlecht seien, sondern weil er zu wenig Informationen habe, um eine fundierte Meinung zu bilden und die darunterliegenden Instrumente ihm zu wenig vertraut seien (Urk. 23/19 S. 2).

Der Kläger antwortet wie folgt: "Guten Tag Herr G.\_\_\_\_\_. Danke für diese Infos, habe natürlich die Performance auch gesucht aber keine Infos gefunden, wurde von einer guten Bekannten auf dieses Produkt hingewiesen, dachte aber auch in Ihre Richtung. Also lassen wir die Finger davon (...)" (Urk. 23/19 S. 1).

Die Antwort des Klägers ("Performance auch gesucht aber keine Infos gefunden", "auch in Ihre Richtung gedacht", d.h. im Sinne der Ausführungen von G.\_\_\_\_\_) zeigen, dass der Kläger das Produkt gut "lesen" und einschätzen konnte, was wiederum auf seine vertiefte Sachkunde hinweist.

7.11.5. Aus den vorgenannten Urkunden geht hervor, dass der Kläger G.\_\_\_\_\_ von der Beklagten Produkte unterbreitete mit dem Ziel, sollte die Beklagte die Anlage für gut befinden, diese im Rahmen des Mandates kaufen zu lassen. Bei den vorgeschlagenen Produkten handelt es sich um komplexe Anlagen, zu denen ein Laie keinen Zugang hat. Damit ist die Würdigung der vorgenannten Urkunden durch die Vorinstanz und der daraus gezogene Schluss, dass es sich beim Kläger um einen erfahrenen und sachkundigen Anleger handelt, der sich aktiv um die Ausgestaltung und Umsetzung seiner Anlagestrategie gekümmert hat, nicht zu beanstanden.

7.12. Die Vorinstanz erwog, dass die aus den Urkunden gezogenen Schlussfolgerungen sich mit den Aussagen der Beteiligten decken würden, fasste die Aussagen von G.\_\_\_\_\_ und H.\_\_\_\_\_ sowie der beiden Zeugen F.\_\_\_\_\_ und I.\_\_\_\_\_ zusammen und würdigte diese entsprechend (Urk. 191 S. 23 Ziff. 4.3.6.).

7.12.1. Der Kläger macht dazu geltend, dass die befragten Personen G.\_\_\_\_\_, H.\_\_\_\_\_, F.\_\_\_\_\_ und I.\_\_\_\_\_ alle entweder Partei (G.\_\_\_\_\_, H.\_\_\_\_\_) oder anderweitig befangen (F.\_\_\_\_\_, I.\_\_\_\_\_) seien (Urk. 190 S. 11 Rz 42). Bereits in Bezug auf die Parteivertreter der Beklagten, die Herren G.\_\_\_\_\_ und H.\_\_\_\_\_, sei Befangenheit ohne weiteres zu verorten: Wer von einem ehemaligen Kunden auf

Schadenersatz belangt werde, sei in keiner Art und Weise unbefangen. Selbiges gelte jedoch auch in Bezug auf die zwei Zeugen F. \_\_\_\_\_ und I. \_\_\_\_\_ (Urk. 190 S. 13 Rz 54). Beide Personen seien ehemalige Vermögensverwalter von ihm gewesen. Beide Verwalter hätten die Gelder von ihm entgegen der vertraglichen Vereinbarung und zum Teil auch entgegen ausdrücklicher Weisungen investiert. Dies habe zu berechtigten Schadenersatzansprüchen von ihm gegen jene Vermögensverwalter geführt: Mit Herrn F. \_\_\_\_\_ habe er sich aussergerichtlich geeinigt. Gegen Herrn I. \_\_\_\_\_ sei, wie von ihm anlässlich seiner eigenen Parteibefragung erwähnt (Prot. I S. 88) und von diesem hernach im Rahmen seiner Zeugenaussage bestätigt (Prot. I S. 129), der Anspruch gerichtlich eingeklagt und (im Grundsatz; Teilabweisung lediglich im Schadensquantitativ) gutgeheissen worden (Urk. 190 S. 13 Rz 55). Beiden Zeugen hätten ihm somit erhebliche (Schaden-)Ersatzzahlungen leisten müssen. Es sei ohne weiteres ersichtlich, dass beide Zeugen ihm gegenüber alles andere als gut gesinnt (gewesen) seien und Anlass (gehabt) hätten, es ihm "heimzahlen" zu wollen. Damit lasse sich auch das bisweilen inkonsistente, sprunghafte und widersprüchliche Aussageverhalten der beiden Zeugen erklären. Beide Zeugen seien daher, soweit sie gegen ihn aussagen würden, weder glaubwürdig noch seien jene Aussagen zu seinen Ungunsten glaubhaft (Urk. 190 S. 13 f. Rz 56).

7.12.2. Soweit der Kläger geltend macht, das Aussageverhalten der beiden Zeugen F. \_\_\_\_\_ und I. \_\_\_\_\_ sei inkonsistent, sprunghaft und widersprüchlich, zeigt er nicht auf, wo und bei welchen Aussagen dies der Fall sein soll. Damit genügt er seiner Begründungspflicht (vgl. vorstehend E. II. 1.3.) nicht, weshalb auf die diesbezüglichen Behauptungen nicht weiter einzugehen ist.

Dem Interesse der befragten Partei am Prozessausgang ist, wie ausgeführt (vgl. vorstehend E. II. 3.), im Rahmen der Beweiswürdigung Rechnung zu tragen.

7.12.3. Der Kläger macht weiter geltend, dass die Vorinstanz bei den Aussagen von G. \_\_\_\_\_, H. \_\_\_\_\_, F. \_\_\_\_\_ und I. \_\_\_\_\_ ihre Pflicht zur Würdigung nach pflichtgemäsem Ermessen verletzt habe (Urk. 190 S. 11 Rz. 42). Die Vorinstanz habe diejenigen Aussagen berücksichtigt und betont, die sich gegen den Kläger

richteten, wogegen sie sämtliche entlastenden Aussagen derselben Personen (sowie des Zeugen L.\_\_\_\_\_) unbeachtet gelassen habe (Urk. 190 S. 11 Rz. 42 f.).

7.12.4. Zu den Aussagen von G.\_\_\_\_ hält der Kläger fest, nachdem dieser zunächst behauptet habe, dass er über ein "weit überdurchschnittliches Interesse und Verständnis für Finanzanlagen" verfügen würde (Prot. I S. 35), was die Vorinstanz in ihrem Urteil besonders hervorhebe, habe sich an der Befragung im Nachgang zu einer Ergänzungsfrage herausgestellt, dass selbst G.\_\_\_\_ bewusst gewesen sei, dass lediglich Interesse da gewesen sei, nicht aber das Verständnis: So habe G.\_\_\_\_ seine Auffassung lediglich damit begründet, dass er sich "für Anlagen und Vermögensverwaltung interessierte", sich "mit vielen Leuten" "austauschte", "den Wirtschaftsteil in den Zeitungen gelesen" habe und mit "Informationen aus dem Internet" zu ihm gekommen sei (Prot. I S. 36). Diese Aussagen von G.\_\_\_\_ fehlten im angefochtenen Urteil jedoch gänzlich. Die Vorinstanz habe diese im Rahmen ihrer Beweiswürdigung in keiner Weise beigezogen. Dies sei umso mehr unverständlich, als gerade diese Aussagen eines Vertreters der Gegenpartei (G.\_\_\_\_) nachgerade bestätigt hätten, was unstrittig sei und auch bereits vom Handelsgericht des Kantons Zürich in Bezug auf denselben Kläger, nämlich ihn, festgestellt worden sei, nämlich, dass es sich bei ihm um einen interessierten Anleger handle. Fach- und Sachkunde sei damit jedoch mitnichten gleichzusetzen geschweige denn erwiesen (Urk. 190 S. 11 f. Rz. 45).

7.12.4.1. G.\_\_\_\_, einer der drei mit der Geschäftsführung betrauten Partner der Beklagten und primäre Ansprechperson für den Kläger (Prot. I S. 21 f.), wurde am 6. November 2018, unter Hinweis auf die Wahrheitspflicht gemäss Art. 160 Abs. 1 lit. a ZPO und Art. 191 ZPO, als Partei befragt (Prot. I S. 20 ff.). Auf die Frage, was der Kläger mit dem Depot bei der D.\_\_\_\_ gewollt habe, sagte G.\_\_\_\_, dass im Vorfeld der Besprechungen zu den beiden anderen Portfolios der Kläger Inserate mitgebracht habe und sie über strukturierte Produkte gesprochen hätten. Der Kläger habe ihn gefragt, was er davon halte und er habe diesem gesagt, dass das auch eine Möglichkeit sei, Anlagen zu tätigen. Der Kläger habe gefragt, ob man strukturierte Produkte nicht in das Mandat miteinbeziehen könne. Er habe dem Kläger gesagt, das gehe schon und man könne diese aber nicht miteinbe-

ziehen in die beiden Portfolios, weil das Gefässe seien, die für alle Kunden gleich seien. Er habe ihm gesagt, dass es ein separates, individuelles Mandat sein müsse, wenn es generell oder ausschliesslich strukturierte Produkte beinhalten solle. Die Bezeichnung individuelles Mandat sei in Abgrenzung zu den Standardverträgen zu sehen. Es sei primär um die Chancen und Möglichkeiten dieser strukturierten Produkte gegangen. Wenn man die Inserate gelesen habe, dann seien diese immer sehr reisserisch gewesen. Das sei für diese Zeit sehr typisch für strukturierte Mandate gewesen. Er glaube, dass er versucht habe, dem Kläger aufzuzeigen, dass es zwar gut klinge, wenn man dabei gegen oben und gegen unten abgesichert sei, dass dies aber einen Preis habe. Darüber hätten sie sehr intensiv gesprochen. Der Preis sei "no free lunch". Bei einem Produkt, das auf dem Papier gut aussehe, müsse man auch das Kleingedruckte lesen. Es habe einen Preis, wenn er nach oben überproportional partizipiere und wenn er einen Coupon ausbezahlt erhalte, der weit über dem liege, was eine normale Obligation mit vergleichbarer Qualität vom Schuldner sei. Dieser Preis sei, dass - wenn das Szenario sich nicht so optimal entwickle - er Einbussen erleiden könne, weil er nicht abgesichert sei. Darüber hätten sie intensiv gesprochen. Es habe ja verschiedenste Arten solcher strukturierter Produkte gegeben und der Kläger sei mit verschiedenen Inseraten auf ihn zugekommen. Er habe versucht aufzuzeigen, was die Relationen seien und dass man nicht alles für bare Münze nehmen dürfe und nicht nur das Grosse lesen sollte. Die Ausgangssituation sei so gewesen, dass der Kläger solche strukturierten Produkte und Mandate gewollt habe. Über die hätten sie gesprochen. Dem Kläger sei auch klar gewesen, dass es nicht einfach ein Produkt gebe, das einen nur mit Geld bedienen und man nichts verlieren könne. Die Funktion bzw. den Sinn dieser Produkte habe der Kläger sicher verstanden, weil er schon mit konkreten Fragen gekommen sei. Sie hätten das anhand von real existierenden Produkten besprochen (Prot. I S. 23-25).

G.\_\_\_\_\_ schilderte weiter, dass sie am 16. Juni 2004 besprochen hätten, wie ein solches Mandat für strukturierte Produkte aussehen könnte und ob es ein Mandat mit nur strukturierten Produkten sein sollte. Der Kläger habe ursprünglich ein Mandat nur mit strukturierten Produkten haben wollen. Er habe dazu aber Bedenken und entsprechende Einwände gehabt und der Kläger habe sich dann von sei-

nen Bedenken überzeugen lassen. Er habe versucht, das Besprochene im Vorschlag gemäss Urk. 23/24 zu Papier zu bringen. Es sei darum gegangen, dem Kläger aufzuzeigen, welche Chancen und Risiken das Mandat berge, so wie sie es besprochen hätten. Der Kläger sollte die Unterlagen in Ruhe lesen und sich auch anhand von Grafiken ein Bild machen können. Sie hätten auch historische Simulationen mit Indizes gemacht, sodass man sehe, wie sich das in der Vergangenheit in etwa bewegt habe. Der Vorschlag widerspiegle sich seiner Meinung nach im Vertrag (Urk. 3/4). Das sei nach wie vor sein Dafürhalten. Im Vertrag hätten sie bewusst keine exakten Gewichtungen gemacht. Strukturierte Produkte könnten sich im Verlauf der Zeit ändern und seien nicht so klar zuordenbar. Aktien, Obligationen, das sei irgendwo zwischendrin und das seien hybride Produkte. Er sei noch heute überzeugt, dass der Vertrag, den sie gemacht hätten, die Idee des Anlagevorschlags widerspiegelt habe. Das Risikoprofil - die Chancen und Risiken des Anlagevorschlages - sei auch das, was im Vertrag stehe. Er wisse, dass das Obergericht dazu eine andere Meinung habe. Der Vertrag, den sie mit dem Kläger unterzeichnet hätten, sei nicht eine konservative Strategie. Eine konservative Strategie sollte einen Aktienanteil von 20 bis 25 Prozent nicht übersteigen. Mit dem Vertrag, den sie mit dem Kläger abgeschlossen hätten, sei ihnen klar gewesen, dass es eine Strategie sei, die sich im Aktienbereich bei durchschnittlich 30 bis 35 Prozent bewegen sollte. Das sei ihre Intention gewesen und so hätten sie den Vertrag formuliert. Dass es Nuancen gebe, sei klar. Es sei sowieso schwierig, exakt zu sagen, wo die Grenze zwischen "konservativ" und "ausgewogen" liege (Prot. I S. 25-27).

Auf die Frage, warum man den Vorschlag umformuliert habe und nicht eins zu eins übernommen habe, sagte G.\_\_\_\_\_, dass der Anlagevorschlag kein Vertrag sei. Er sei seines Erachtens nicht in dem Sinne umformuliert worden. Der Anlagevorschlag sei eine Simulation, die mit Text und Grafiken dem Kunden zeigen sollte, wie sich das Mandat in der Vergangenheit entwickelt habe. Dies könne als Hinweis für Entwicklungen in der Zukunft dienen. Es stehe zwar überall, dass die Vergangenheit keine Garantie sei, jedoch sei es seiner Meinung nach ein probates Hilfsmittel, die Vergangenheitsbetrachtung als Simulation zu machen. Der Vertrag sei dagegen etwas anderes. Sie hätten versucht, sich kurz und knapp zu

halten. Es sei darum gegangen, welche Instrumente sie hätten einsetzen dürfen, was der Anlagehorizont und was die Referenzwährung sei. Der Anlagevorschlag sei viel weiter gegangen (Prot. I S. 27).

Die Idee sei ein individuelles Mandat mit strukturierten Produkten gewesen. Auf Vorhalt des Vertrages (Urk. 3/4) und danach befragt, ob aus Ziffer 2 des Vertrages hervorgehe, um was es ihm und dem Kläger gegangen sei, führte G.\_\_\_\_\_ aus, dass die Instrumente aufgelistet seien, die sie hätten einsetzen dürfen. Insbesondere gestützt auf den letzten Punkt unter Urk. 3/4 Ziffer 2, der bezeichnenderweise auch der letzte sei. Alles andere, was oberhalb des Punktes "Derivate" stehe, hätten sie bei allen Kunden drin gehabt. Beim Kläger seien zusätzlich Indexzertifikate und strukturierte Bankprodukte dazugekommen. Sie hätten damals gesagt, dass nur strukturierte Produkte suboptimal gewesen wären. Sie hätten gedacht, dass es besser sei, wenn der Kläger auch normale Anlagefonds, Aktien und Obligationen drin habe.

Auf die Frage, ob der mittelfristige Kapitalerhalt als Zielsetzung für ihn in diesem Sinne eine Einschränkung der Risikoneigung des Depots sei, sagte G.\_\_\_\_\_, es sei insofern keine Einschränkung, als dass er mit einer solchen Formulierung kein reines Aktienmandat haben könne. Mittelfristiger Kapitalerhalt für vier bis fünf Jahre heisse für ihn, dass er nach einem Einbruch im Portfolio und bei Korrekturen an der Börse vier bis fünf Jahre Zeit habe, um wieder auf den Stand zu kommen, den er vorher gehabt hätte. Im Nachhinein behaupte er, wäre das wahrscheinlich sogar erreicht worden. Es sei das gewesen, was im Anlagevorschlag gewesen sei (Prot. I S. 27 f.).

G.\_\_\_\_\_ bestätigte, regelmässig mit dem Kläger Kontakt gehabt zu haben. Sie hätten sich in der Regel jedes halbe Jahr bei ihnen [der Beklagten] im Büro getroffen. Ab und zu hätten sie per Mail und telefonisch Kontakt gehabt. Wenn sich der Kläger per Mail an sie gewendet habe, dann habe dieser meistens spezielle Fragen zu Produkten oder zu Anlagen gehabt, die dieser mit anderen Leuten diskutiert habe. Der Kläger habe ja noch andere Mandate gehabt. Zum Teil habe der Kläger auch ihre Meinung zu Produkten hören wollen, die dieser mit Leuten aus seinem Bekanntenkreis besprochen habe. Während ihren Besprechungen zu ih-

ren Mandaten sei es primär darum gegangen, die Ergebnisse zu erläutern. Er habe dem Kläger auch ihre neuen Produkte vorgestellt und [die] erklärt, welche im Portfolio gewesen seien. Auch habe er ihm mitgeteilt, was sie aufgrund ihrer Einschätzungen zu tun beabsichtigten. Normalerweise habe er sich vorgängig mit H.\_\_\_\_\_ jeweils noch kurz besprochen, wie sie positioniert seien und ob es Handlungsbedarf gebe. Das Gespräch mit dem Kläger habe er genutzt, um ihm das zu erläutern. Zum Teil sei das die Einschätzung des Marktes gewesen. Wenn es um neue Produkte gegangen sei, habe er dem Kläger jeweils auch das Fact-sheet dazu gezeigt und ihm die Funktion erklärt, soweit es nicht bereits logisch und klar gewesen sei. Speziell sei es vor allem dann gewesen, wenn es um Hedgefonds gegangen sei, und es sei die Kategorie des Hedgefonds besprochen worden. Bei strukturierten Produkten sei es um die Art des Indexes, des Marktes, die Barrieren und darum gegangen, ob es einen Coupon habe oder nicht, und um die Frage, weshalb sie dieses Produkt und kein anderes wollten (Prot. I S. 34 f.).

Auf die Frage, auf welchem Niveau sich diese Gespräche, auch im Vergleich zu anderen Kunden, bewegt hätten, sagte G.\_\_\_\_\_, dass er wenige Kunden gehabt habe, die von sich aus aktiv mit Produkten und Ideen zu ihm gekommen seien. Der Kläger habe sicher über ein weit überdurchschnittliches Interesse und Verständnis für Finanzanlagen und Geld generell verfügt. Der Kläger habe sicher nicht jedes Produkt im Detail verstanden. Sie hätten aber über Details sprechen können, über die er mit 95 Prozent seiner Kunden nicht habe sprechen können, weil diese es nicht verstanden hätten. Der Kläger habe ein Wissen von Funktionen und Details von Derivaten sowie von Absicherungen und auch ein Verständnis dafür, dass ein Coupon von fünf bis sechs Prozent bei Bundesobligationen von zwei bis drei Prozent hoch sei und dass das seinen Preis habe. Das seien Zusammenhänge, die man anderen Kunden erklären müsse. Dem Kläger sei das alles klar und präsent gewesen. Er habe ihm das nicht erklären müssen. Der Kläger habe es gewusst und auch verstanden. Oftmals seien es recht interessante Gespräche gewesen, bei denen nicht nur an der Oberfläche gekratzt worden sei (Prot. I S. 35). Er habe festgestellt, dass Anlagen im Bekanntenkreis des Klägers auch ein Thema gewesen seien. Mehrheitlich wenn der Kläger mit eigenen Ideen über Produkte und Fonds zu ihm gekommen sei, seien es Dinge gewesen, die

ihm jemand aus dessen Bekanntenkreis bereits dargelegt oder empfohlen habe. Er habe sich offensichtlich mit vielen ausgetauscht. Er sei nicht einfach mit einer Frage zu ihm gekommen, sondern habe ihm gesagt "Hey, das musst Du Dir anschauen, das ist etwas Spannendes". Der Kläger sei dann zu ihnen gekommen und habe gefragt, ob sie das nicht ins Portfolio einbauen könnten. Er habe das dann jeweils angeschaut und geprüft, ob das hinein passe und ob das Sinn mache oder nicht. Und über das hätten sie dann diskutiert. Das sei etwas, was er nur mit wenigen Kunden gekonnt habe (Prot. I S. 35 f.).

Unter Hinweis auf den Werdegang und die Ausbildung des Klägers und auf die Frage des klägerischen Rechtsvertreters, wie der Kläger über das, aus Sicht von G.\_\_\_\_\_, weit überdurchschnittliche Verständnis hätte verfügen sollen und wo der Kläger sich dieses hätte beschaffen können, führte G.\_\_\_\_\_ aus, dass er glaube, dass der Kläger sich für Anlagen und Vermögensverwaltung interessiere. Der Kläger habe sich mit vielen Leuten und insbesondere auch mit ihm ausgetauscht. Sie hätten über viele Dinge gesprochen und diskutiert. Der Kläger habe auch regelmässig den Wirtschaftsteil in den Zeitungen gelesen; vor allem der Tages-Anzeiger sei seine Hauszeitung gewesen. Auch mit Informationen aus dem Internet sei er regelmässig auf ihn zugekommen. Es sei "learning by doing" und Erfahrung gewesen. Der Kläger habe sein ansehnliches Vermögen seit Mitte/Ende der 90er Jahre besessen, habe dieses anlegen lassen - er wisse nicht, ob er auch selber angelegt habe - und der Kläger habe sich dafür auch interessiert und sich darum gekümmert. So sei es wahrscheinlich bei den meisten Anlegern, die nicht das Wirtschaftsstudium oder eine Banklehre hätten (Prot. I S. 36).

Auf Vorhalt der Grafik "Investitionsverlauf A.\_\_\_\_\_ 2004 - 2010" mit der Entwicklung der prozentualen Menge der verschiedenen Produkte (Obligationen(-fonds) / Obligationenkorb ZKB, Struk.Prod. mit 100% Kapitalschutz, Wandelobligationen mit Obligationencharakter, Offene Immobilienfonds / Insurance Linked Bonds, Hedgefonds (of Funds), Rohstoffe, Wandelobligationen mit Kursen über 110%, Strukt.Prod. mit Risikopuffer >20% fest verzinst, Strukt.Prod. mit Risikopuffer >20% und Bonus, Strukt.Prod. mit gebrochenen Barrieren und Aktien) während der Laufzeit des Vertrages (Urk. 21 S. 59) und die Frage, ob er der Auffassung

sei, dass der Kläger über alle diese Produkteanlagen ein weit überdurchschnittliches Verständnis gehabt habe, sagte G.\_\_\_\_\_, die hier aufgelisteten Produkte seien alles Produkte, die im Mandat gewesen seien. Jedes dieser Produkte bzw. der Kategorien habe der Kläger auch verstanden (Prot. I S. 37).

7.12.4.2. Diese Ausführungen, insbesondere auch die Antworten auf die Fragen des klägerischen Rechtsvertreters, zeigen, dass der Kläger nach dem Dafürhalten von G.\_\_\_\_\_ über ein weit überdurchschnittliches Wissen und Verständnis von Produkten und Anlagen etc. verfügt. Entgegen der Behauptung des Klägers, hat G.\_\_\_\_\_ diese Ansicht, auch nach entsprechendem Vorhalt und Ergänzungsfrage des klägerischen Rechtsvertreters, bestätigt und nicht etwa relativiert.

Die Aussagen von G.\_\_\_\_\_ sind sachlich, nachvollziehbar und schlüssig. Übertreibungen oder widersprüchliche Aussagen sind nicht auszumachen. Über den Kläger äussert er sich neutral, jedoch durchaus anerkennend, wenn es um die geschilderten Fachdiskussionen geht. Dass diese nicht erfunden sind, zeigt sich anhand der vorstehend aufgeführten E-Mail-Korrespondenz. Auf Vorhalt des nichtaktualisierten Kundenprofils des Klägers räumte G.\_\_\_\_\_ freimütig ein, dass dies eine Unterlassungssünde sei (Prot. I S. 37), was zeigt, dass er auch Fehler eingestehen kann.

7.12.5. Zu den Aussagen von H.\_\_\_\_\_ macht der Kläger geltend, dass dieser explizit darauf hingewiesen habe, was auch die Vorinstanz erkenne (Urk. 191 S. 23 Ziff. 4.3.6.), nämlich, dass der Kläger mit Inseraten "*aus einer Finanzpublikation*" auf die Beklagte zugekommen sei. Auch hier wieder: Ja, der Kläger sei ein interessierter Anleger (gewesen), aber Sachkunde anhand von "Inseraten" zu attestieren, welche der Kläger zum Anlass genommen habe, um auf die Beklagte zuzugehen, sei willkürlich (Urk. 190 S. 12 Rz 46).

7.12.5.1. In seiner Befragung vom 6. November 2018 gab H.\_\_\_\_\_, nach entsprechenden prozessualen Ermahnungen, zu Protokoll (Prot. I S. 62 ff.), dass er die Beklagte zusammen mit Herrn M.\_\_\_\_\_ im Jahr 1992 gegründet habe und deren Geschäftsführer sei. Im Rahmen der Stellvertretung von G.\_\_\_\_\_ habe er Kontakt mit dem Kläger gehabt (Prot. I S. 63). Innerhalb der Beklagten setze er

nur Individualmandate um. Er habe also auch beim Kläger eigentlich nur mit dem Individualmandat zu tun gehabt und nicht auch mit den anderen (Prot. I S. 63 f.). Auf die Frage, ob er in der Phase der Vertragsverhandlungen im Jahr 2004 mit dem Kläger in irgendeiner Art und Weise beim individuellen Mandat involviert gewesen sei, sagte H.\_\_\_\_\_, als man den Vertrag formuliert habe, sei er per E-Mail einmal involviert gewesen. G.\_\_\_\_\_ sei nicht da gewesen und er habe auf Nachfrage hin Präzisierungen vornehmen müssen. Es sei um zwei Dinge gegangen: Das eine sei der Anlagehorizont gewesen und das andere habe die Formulierungen betreffend die Derivate betroffen. H.\_\_\_\_\_ bestätigte, dass die Änderungen der Wunsch des Klägers gewesen seien (Prot. I S. 65), und ergänzte, dass es für ihr schon sehr aussergewöhnlich gewesen sei, dass ein Kunde im Derivatbereich Änderungsvorschläge mache. Von Privatkunden habe er das sonst nie erlebt. Das kenne er nur von Pensionskassenmanagern oder Finanzchefs, von denen das auch zu erwarten sei (Prot. I S. 66). Auf die Frage, wie er den Kläger einschätze und warum, führte H.\_\_\_\_\_ aus, dass er der Meinung sei, dass dieser ein erfahrener Investor sei. Der Kläger habe hautnah das Platzen der Technologieblase 2001 bis 2003 erlebt und habe dort gesehen, wie stark der Aktienmarkt einbrechen könne. Der Kläger habe vier bis fünf Mal strukturierte Produkte zur Diskussion gestellt, die sie hätten einsetzen sollen. Diese seien nicht im "Blick", diese habe der Kläger aus Finanzpublikationen haben müssen. Es seien zum Teil komplexe Produkte gewesen und sie hätten den Kläger bremsen müssen. Wenn jemand dieses "Know-how" nicht hätte, dann wäre er nicht mit so einem Inserat gekommen, dann hätte er es nicht verstanden. Von ihnen und auch von anderen Vermögensverwaltern sei der Kläger zudem regelmässig darüber informiert worden, was sie machten. Von ihrer Seite seien es rund zehn Semestergespräche gewesen, die sie mit dem Kläger geführt hätten. Sie hätten gemerkt, wenn der Kläger nicht erfahren gewesen wäre. Diese Informationen sehe man aus den Berichten, die sie geführt hätten (Prot. I. S. 69 f.).

7.12.5.2. Die Aussagen von H.\_\_\_\_\_ sind sachlich und in sich stimmig. Seine Bemerkung, es sei sehr aussergewöhnlich, dass ein Kunde im Derivatbereich Änderungsvorschläge mache und er so etwas bei Privatkunden sonst nie erlebe, zeigt, dass H.\_\_\_\_\_ den Kläger, entgegen der Behauptung des Klägers, aufgrund

seines persönlichen Kontaktes im Vorfeld zum streitgegenständlichen Vertrag als erfahren einschätzte und nicht nur aufgrund des Umstandes, dass dieser mit Inse-raten zu komplexen und strukturierten Produkten zur Beklagten gekommen war.

7.12.6. F. \_\_\_\_\_ wurde am 6. November 2018, unter Hinweis auf seine Pflicht, die Wahrheit zu sagen und die strafrechtlichen Folgen eines wissentlich falschen Zeugnisses gemäss Art. 307 StGB sowie sein Zeugnisverweigerungsrecht, als Zeuge befragt (Prot. I S. 114 ff.). Er führte aus, dass er den Kläger schon seit 20 Jahren nicht mehr gesehen habe. Dieser sei sein Büronachbar gewesen und sie hätten eine Geschäftsbeziehung gehabt. Das Verhältnis sei bis zuletzt gefühls-mässig neutral gewesen (Prot. S. 114 f.). Er könne sich nur einigermassen an den Kläger erinnern. Er habe ein Mandat vom Kläger gehabt und entsprechend die- sem Mandat habe er gehandelt. Die Vermögensverwaltung sei sicher eher nicht konservativ gewesen. Im Detail wisse er es aber nicht mehr. Das Mandat habe mit der Kündigung durch den Kläger geendet. Auf den Vorhalt des Vergleiches zwischen ihm und dem Kläger vom 5. Juli 2002 (Urk. 23/6) sagte der Zeuge F. \_\_\_\_\_, dass er kurz überlegen müsse, und führte dann aus, dass dies ein Ver- gleich gewesen sei. Er habe dem Kläger argentinische Obligationen reingetan und die seien bekanntlich zahlungsunfähig geworden. Er könne sich aber nicht mehr daran erinnern, dass er dem Kläger Fr. 20'000.- überwiesen habe. Es könne sein, dass er diesem Wertschriften statt Geld gegeben habe (Prot. I S. 116). Auf Vorhalt der Behauptung des Klägers, dass er, der Zeuge, das so vereinbart habe, weil er das Mandat nicht so geführt hätte, wie der Kläger das gewollt hätte, sagte der Zeuge, dass das jeder Klient sage, der nicht zufrieden sei. Er wisse noch, dass er den Vergleichsbetrag bezahlt habe, weil er keinen Prozess gewollt habe. Er habe es als eine Möglichkeit in Betracht ziehen müssen, dass der Kläger vor Gericht gehen würde.

Auf die Frage, ob er sich noch erinnern könne, wie er den Kläger hinsichtlich sei- nes fachlichen Wissens eingeschätzt habe, sagte der Zeuge, dass er nicht der erste Anlageberater des Klägers gewesen sei. Der Kläger habe davor bereits mit anderen zusammengearbeitet. Offensichtlich sei er mit denen nicht zufrieden ge- wesen. Es sei sicher kein Neuland für den Kläger gewesen. Er nehme an, dass

der Kläger die Anlagen und Produkte verstanden habe, weil er laufend Auszüge von den verwalteten Depots usw. erhalten habe und er ihn darüber nie etwas Spezielles gefragt habe (Prot. I S. 116 f.). Er habe den Eindruck gehabt, dass der Kläger verstanden habe, um was es gehe. Allein von dessen Beruf her habe er das gedacht. Der Kläger sei ja ein Profi in diesen Dingen und habe mit Immobilien gehandelt. Kaufmännisch sei er bewandert gewesen. Er habe den Eindruck gehabt, der Kläger kenne sich mit diesen Produkten gut aus. Er könne sich noch an einen Einzelfall erinnern, als er einmal einen Optionsschein auf steigende Zinsen gekauft habe und er das mit dem Kläger besprochen habe. Der Kläger habe dann gesagt, dass das gut sei, er glaube auch, dass die Zinsen steigen würden (Prot. I S. 118). Er sei davon überzeugt, dass der Kläger die Unterschiede zwischen verschiedenen Anlageformen wie "ausgewogen", "defensiv" oder "Aktien" gekannt habe. Sie hätten am Anfang darüber gesprochen, wie er investieren sollte, ob in Aktien oder Obligationen. Das Verhältnis zum Kläger sei einigermaßen normal gewesen. Solange es gut gelaufen sei, habe es keine Reklamationen gegeben, wenn es schlecht gelaufen sei, schon. Wie es halt so sei (Prot. I S. 119). Auf die Frage, ob aus seiner Sicht die Vorwürfe, dass er gegen den Vertrag verstossen habe, damals zutreffend gewesen seien, sagte der Zeuge klar: "Nein, der Vorwurf war nicht berechtigt" (Prot. I S. 119). Auf Ergänzungsfrage, warum der Kläger ihn, den Zeugen, engagiert habe, wenn er selbst drausgekommen sei, sagte der Zeuge, dass ein Vermögensverwalter nichts Aussergewöhnliches sei. Es sei absolut normal, dass auch eine Person, die drauskomme, einen Vermögensverwalter brauche (Prot. I S. 120). Auf die Frage, ob der Kläger eher ein risikofreudiger oder -scheuer Anleger gewesen sei, sagte der Zeuge, dass man dies den Kläger selbst fragen müsse. Der Kläger habe gesagt, er sei zufrieden mit vier Prozent plus im Jahr, daran könne er sich erinnern (Prot. I S. 121). Auf Ergänzungsfrage des klägerischen Rechtsvertreters, wie aus seiner Sicht in diesen Jahren Obligationen rentiert hätten, sagte der Zeuge F.\_\_\_\_\_, er habe Argentinien-Bonds gekauft, weil die damals sieben Prozent Rendite gehabt hätten. Er habe sich verschätzt mit Argentinien. Die seien dann ja Pleite gegangen. Die Schweizer Obligationen hätten damals nicht viel Gewinn abgeworfen. Wie viel genau, wisse er nicht mehr. Es

habe ein "auf und ab" gegeben. Die Zinsen seien kontinuierlich etwas zurückgegangen, wenn er sich nicht täusche (Prot. I S. 122).

Die Ausführungen des Zeugen F. \_\_\_\_\_ sind in sich stimmig und durchwegs sachlich. Er erinnert sich an ein besonderes Detail (Optionsschein auf steigende Zinsen), anhand dessen er die vertiefte Sachkunde des Klägers erklären konnte. Er hat klar deklariert, dass er immer noch der Ansicht ist, dass die Vorwürfe des Klägers ihm gegenüber nicht stichhaltig gewesen sind, aber er den Vergleichsbetrag bezahlt hat, weil er damit rechnen musste, dass der Kläger klagt. Seine Äusserung zur Kundenzufriedenheit bzw. -unzufriedenheit, welche vom Wertzuwachs der getätigten Anlagen abhängt, zeigt, dass er durchaus realistisch ist, liefert aber keinen Hinweis auf eine allfällige Befangenheit.

7.12.7. Der Zeuge I. \_\_\_\_\_ wurde am 8. November 2018 befragt und auf seine Wahrheitspflicht sowie auf das Zeugnisverweigerungsrecht hingewiesen (Prot. I S. 128). Er führte aus, dass der Kläger ein ehemaliger Kunde von ihm gewesen sei, er aber mit diesem nicht persönlich zu tun gehabt habe. Es sei eine Geschäftsbeziehung betreffend das Vermögensverwaltungsmandat gewesen. Es treffe zu, dass das Verhältnis zum Kläger in einer Forderung von diesem gegen ihn geendet habe. Er sei aber in der Lage, neutral und wahrheitsgemäss auszusagen (Prot. I S. 129 f.). Das Mandat für den Kläger habe sehr lange gedauert, denn es habe 1993 begonnen und bis 2011 gedauert. Bis zum Jahr 2008 sei alles sehr toll verlaufen und das Kapital habe sich mehr als verdoppelt. Dann habe es einen Einbruch im Zusammenhang mit der globalen Finanzkrise gegeben. Im Zusammenhang mit einer Veränderung der Offshore-Gesellschaft, in der das Vermögen gewesen sei, sei ein neuer Vertrag diskutiert worden. Dort sei der Kläger dann offensichtlich mit RA Prof. X. \_\_\_\_\_ in Verbindung gekommen. Es sei dann zur Diskussion gekommen, dass sie Retrozessionen abgelieferten müssten. Das Ganze sei dann noch auf die Führung von Mandaten ausgeweitet worden. Ihnen sei vorgeworfen worden, sie hätten den Klienten nicht genügend über die Risiken aufgeklärt bzw. sie hätten diesen aufgeklärt und dieser sei gar nicht in der Lage gewesen, ihre Aufklärungen zu verstehen, weil dieser ja als, er glaube, gelernter Schreibmaschinenmechaniker, dem nicht habe folgen können (Prot. I S. 130). Der

Zeuge bestätigte, dass er nicht für den Kläger persönlich das Mandat geführt habe, sondern dass das Gefässe gewesen seien, die einfach vom Kläger beherrscht worden seien. Die Bank habe eine liechtensteinische Stiftung für den Kläger eröffnet. Das sei die Familienstiftung "N.\_\_\_\_\_" gewesen. Das Problem sei gewesen, dass liechtensteinische Stiftungen nicht in amerikanische Wertpapiere hätten investieren können, weil es keine Persönlichkeiten in dem Sinne gewesen seien. Darum habe man zu einem späteren Zeitpunkt eine Panama-Gesellschaft gegründet. Diese habe quasi als Anlagevehikel der N.\_\_\_\_\_ gedient. Für diese Gefässe habe er die ganze Vermögensverwaltung gemacht, wobei diese auf die Wertschriftenportfolios eingeschränkt gewesen sei. In Bezug auf das Risiko und die Strategie führte der Zeuge aus, dass die Firma, die er geführt habe, dafür bekannt gewesen sei, dass sie Spezialisten für nicht konventionelle Anlagen seien. Zuerst seien sie sehr stark in Schweizer Immobilienfonds investiert gewesen und in den Nuller-Jahren habe sich das sukzessive verlagert auf Emerging Markets. Das und ganz speziell Vietnam sei ihre eigentliche Spezialität gewesen (Prot. I S. 131).

Im Portfolio seien vor allem Emerging Market Fonds mit Schwergewicht Vietnam gewesen. Das sei mit dem Kunden so abgesprochen gewesen. Man habe sich mit dem Kunden mindestens zwei Mal im Jahr, zum Teil auch öfters, für stundenlange Gespräche über Makro/Mikro, Asien, Vietnam im Speziellen usw. getroffen. Sie hätten jedes halbe Jahr einen Rechenschaftsbericht verfasst, in dem alles noch schriftlich festgehalten gewesen sei. Den Bericht hätten sie dem Kläger zur Verfügung gestellt. Aus ihrer Sicht hätten sie deshalb der Aufklärungspflicht mehr als Genüge getan. Der Vorwurf sei ja nicht gewesen, dass sie den Kläger nicht aufgeklärt hätten, sondern dass er gar nicht habe aufgeklärt werden können, weil er diese wirtschaftlich-ökonomischen Zusammenhänge nicht habe verstehen können. Auf die Frage, ob sich der Kläger aus Sicht des Zeugen mit den Anlagestrukturen und den Produkten ausgekannt habe und ihn (den Zeugen) verstanden habe, sagte der Zeuge, aufgrund ihrer Gespräche und der Fragen, die der Kläger gestellt habe, sei dies eindeutig der Fall gewesen (Prot. I S. 132). Der Kläger habe sicher einiges verstanden. Dieser habe sein Vermögen als selbständiger Geschäftsmann mit Immobilien gemacht. Dieser sei vor Urzeiten Schreibmaschi-

nenmechaniker gewesen, wenn er es richtig im Kopf habe. Aufgrund der Frage des Klägers sei er der Meinung gewesen, dass dieser ein recht gutes Finanzwissen habe. Der Kläger habe die Entwicklung der Märkte gekannt und volkswirtschaftliche Entwicklungen verfolgt und auch verstanden. Dies gelte auch für den Bereich, bei dem es um verschiedene Anlagen gegangen sei (Prot. I S. 133).

Nach Ausführungen des Zeugen zu Satellites- und Core-Investments und entsprechenden Risiken und auf Frage der Referentin, ob er das mit dem Kläger etwa so diskutiert habe, wie er das eben gemacht habe, sagte der Zeuge, dass sie viel eingehender diskutiert hätten. Die Gespräche mit dem Kläger hätten nie weniger als eine Stunde gedauert und seien zum Teil bis zu drei Stunden gegangen. Er rede natürlich nicht drei Stunden auf jemanden ein, ohne dass etwas zurückkomme. Es sei ein reger Gedankenaustausch mit Frage, Antwort usw. gewesen. Er habe deshalb die Klage nicht verstanden. Ihnen sei der Vorwurf gemacht worden, der Kläger habe gar nicht verstehen können, was sie gesagt hätten. Entsprechend hätten sie ihrer Aufklärungspflicht halt doch nicht Genüge getan (Prot. S. 133 f.). Es sei immer behauptet worden, der Kläger sei gar nicht risikofreudig gewesen. Sie hätten im Prinzip, aber eben zu spät den Beweis erbringen können, dass das nicht stimme. Der Kläger habe zum Beispiel im Jahr 1999, als sie sich geweigert hätten, in sogenannte Dotcom-Unternehmen zu investieren, einen gewissen Betrag abgezogen und selbst Dotcom-Aktien gekauft. Ein bis zwei Jahre seien von dieser halben Million schätzungsweise Fr. 50'000.- wieder zurückgekommen. Das wisse er konkret aus Gesprächen mit dem Kläger. Dieser habe das Geld abgezogen, weil er, der Zeuge, sich geweigert habe, solche Unternehmen zu kaufen. Er, der Zeuge, sei ein Value-Investor und nicht ein Momentum-Investor und entsprechend habe er in keine Dotcom-Unternehmen investiert, weder für den Kläger noch für andere Kunden (Prot. S. 134 f.). Er selber habe keine diesbezüglichen Dokumente gesehen, aber der Kläger und er hätten darüber gesprochen, dass der Kläger das gemacht habe. Er wisse nicht mehr, ob der Kläger alleine, oder gemeinsam mit einem Vermögensverwalter, diese Investitionen getätigt habe. Das liege etwa 18 Jahre zurück. Der Kläger habe ja auch bei einem anderen Vermögensverwalter in argentinische Obligationen, also sogenannte high-risk/high Coupon-Obligationen investiert. Das sei im Jahr 2002 ziemlich schlecht

herausgekommen. Argentinien sei ja praktisch bankrott gewesen. Der Kläger habe also nicht risikolose Papiere gesucht, obwohl er behauptet habe, er habe nie Risiko gewollt. Zwischen dem, was der Kläger gesagt habe im Nachhinein, und dem was dieser gemacht habe, habe es eine relativ grosse Diskrepanz gegeben.

Was sie für den Kläger getan hätten, seien reine "Plain Vanilla", wie man dem sage, gewesen. Anlagefonds long only, country fonds. Man habe in einen Fonds investiert, anstatt in 20 bis 40 Aktien. Dieser sei dann in sich selber wieder diversifiziert gewesen. Das sei aber überhaupt nicht schwierig zu verstehen gewesen.

Weil es schwierig gewesen wäre, die nötige Diversifikation über Einzelanlagen zu erreichen, habe man Fonds gekauft. Das habe der Kläger aus seiner Sicht verstanden (Prot. I S. 135). Auf die Frage, ob er den Eindruck gehabt habe, dass der Kläger sich auf dem Finanzmarkt bereits ausgekannt habe, als dieser zu ihm gekommen sei, sagte der Zeuge, dass es damals ganz spezifisch um Immobilienfonds gegangen sei. Er sei durch Berichte in Finanz- und Wirtschaftsmagazinen wie Handelszeitung, Bilanz, NZZ usw. bekannt gewesen als Immobilien-Fonds-Spezialist in der Schweiz. Deshalb sei die Diskussion zum damaligen Zeitpunkt spezifisch um Immobilien gegangen. Da habe der Kläger sowieso ein grosses Fachwissen gehabt, denn dieser habe aktiv Immobilien gehandelt und Finanzierungsgeschäfte in Zusammenhang mit Immobilien getätigt. Bei dem, was sie damals besprochen hätten, sei der Kläger absolut ein ebenbürtiger Gesprächspartner gewesen. Das Mandat habe sich dann entwickelt, weil irgendwann einmal die Immobilienfonds ausgereizt gewesen seien. Man habe andere Anlagen gesucht und über andere Themen gesprochen. Die Dotcom-Krise sei ein bisschen eine Zäsur gewesen. Von da an habe die Zentralbank begonnen, die Märkte mit Liquidität überzuversorgen. Entsprechend hätten sie begonnen gewissen Anlagen zu meiden. Speziell seien sie der Meinung gewesen, dass eine Realwertstrategie verfolgt werden sollte. Dass man also nicht in Obligationen anlege, weil der Markt der Währungen durch die Zentralbanken ganz bewusst und systematisch "ausgehöhlt" werde. Zeitlich sei das um die Jahrtausendwende gewesen, als er sich, ausgehend von den Immobilienfonds, anders orientiert habe (Prot. I S. 136). Auf entsprechende Frage führte der Zeuge weiter aus, dass er eigentlich überzeugt gewesen sei, dass der Kläger sich über die Jahre ein ziemlich gutes Wissen zu

Emerging Markets allgemein und Vietnam im Speziellen habe aneignen können. Zu Vietnam habe er nicht nur in den halbjährlichen Rechenschaftsberichten, die sie verschickt hätten, sondern auch in Zusatzberichten, die sie gemacht hätten, wenn er wieder da gewesen sei, informiert. Der Kläger habe darauf jeweils mit Fragen wieder geantwortet. Aus diesen Fragen habe er eigentlich schliessen müssen, dass der Kläger wisse, um was es gehe (Prot. I S. 137).

Die Frage, ob der Kläger aus seiner Sicht ein erfahrener Investor gewesen sei, bejahte der Zeuge und präzisierte, dass, wenn er die Palette seiner Kunden anschau, die er gehabt habe, der Kläger sicher im Drittel der bestinformierten Kunden gewesen sei und sich ja auch aktiv interessiert habe. Es habe Kunden gegeben, die habe er vielleicht alle zwei Jahre gesehen. Den Kläger habe er dagegen bestimmt zwei Mal im Jahr, wenn nicht mehr, gesehen. Der Kläger habe Fragen gestellt, während andere einfach entgegengenommen hätten, was er geschickt habe. Der Kläger sei also nicht nur ein aktiver Investor gewesen, der wirtschaftliche Entwicklungen mitverfolge, sondern auch das Portfolio sei regelmässig miteinander eingehend diskutiert worden (Prot. I S. 137 f.). Der Kläger habe auch Vorschläge von ihm abgelehnt, denn es sei nicht so gewesen, dass dieser zu allem "Ja und Amen" gesagt hätte. Sie hätten Diskussionen gehabt und gewisse Dinge hätten dem Kläger weniger eingeleuchtet und gewisse mehr. Wenn der Kläger gesagt habe "lieber nicht", dann habe er gesagt "OK" und das nicht gemacht.

Die Ergänzungsfrage, ob er mit dem Kläger auch über strukturierte Produkte gesprochen habe, bejahte der Zeuge und führte aus, dass sie selber für diesen im Jahr 2006, glaube er, strukturierte Produkte gemacht hätten. Also spezifisch kapitalgarantierte Produkte. Diese hätten sie mit dem Kläger besprochen. Es seien auch relativ einfache Produkte. Auf den Verfall hin habe man gewusst, was zurückkomme, weil sie mit einem Zero Bond unterlegt gewesen seien. Sie selber hätten für den Kläger nie Reverse Convertibles gemacht, er wisse aber, dass der Kläger in viele solche über einen anderen Vermögensverwalter oder selber investiert habe. Dort gebe es natürlich auch ganz verschiedene Konstrukte. Auf die Frage, ob der Kläger gewusst habe, dass es auch solche Produkte gebe, die nur teilweise oder bedingt Kapitalschutz hätten, sagte der Zeuge, dass sie das disku-

tiert hätten. Eines ihrer Produkte hätte dann auch nicht mehr 100 Prozent Kapitalgarantie gehabt, sondern 95 oder 90 Prozent. Das habe man diskutiert. Aufgrund der tiefen Zinsen habe ein Zero Bond jetzt halt nicht mehr den gleichen Schutz wie vorher, als die Zinsen noch höher gewesen seien. Auf die Ergänzungsfrage, ob der Kläger gewusst habe, was das heisse, wenn die Barriere breche, sagte der Zeuge, dass er meine, dass sie das mit dem Kläger diskutiert hätten, weil sie eben gesagt hätten, "dass, wenn ich eine Aktie haben will, ich eine Aktie kaufe, und wenn ich eine Obligation haben will, ich die Obligation kaufe". Eine Put-Option zu kaufen, sei aber nicht das, was er empfehle. Seit 2008 habe der Kläger es sicher 100 Prozent gewusst. Weil er dann ja plötzlich ein Aktien-Portfolio gehabt habe (Prot. I S. 149).

Diese sachlichen und in sich stimmigen Ausführungen des Zeugen I.\_\_\_\_\_ zeigen, dass er mit dem Kläger über diverse Produkte sprach und aufgrund dieser offenbar oft stundenlangen Diskussionen der Meinung war, dass der Kläger verstand, von was sie sprachen. Nachvollziehbar schilderte der Zeuge I.\_\_\_\_\_, wie sich über die Jahre ihr Anlagefeld von Immobilien weg hin zu Anlagen in Schwellenländer verschob und wie der Kläger, der dann in Asien wohnte, die wirtschaftlichen Entwicklungen verfolgte und auch deuten konnte.

7.12.8. Der Kläger weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass er in Bezug auf das von ihm so bezeichnete "Reverse Convertibles"-Depot, womit das streitgegenständliche Depot gemeint sei, zum Zeugen I.\_\_\_\_\_ gegangen sei und Rat und Unterstützung bei einem seiner Vermögensverwalter (I.\_\_\_\_\_) gesucht habe, was zeige, dass er mangels Sachkunde das Depot nicht selber habe einschätzen können (Urk. 190 S. 13 Rz. 52).

Der Kläger hat auch eine solche Überprüfung im Januar 2004 in Bezug auf seinen neu abzuschliessenden Vertrag mit dem Zeugen F.\_\_\_\_\_ durch die Beklagten verlangt (vgl. vorstehend Ziff. 6.10.1.), weil er seine Einschätzung bestätigt sehen wollte. Dass der Kläger durch Dritte eine Überprüfung verlangte, weil er seine Vermutungen bzw. seine Einschätzungen bestätigt sehen wollte, spricht gerade nicht gegen seine Sachkunde, sondern zeigt, dass er in der Lage war, eine entsprechende Beurteilung vorzunehmen.

7.13. Zum Zeugen L.\_\_\_\_\_ macht der Kläger geltend, dass dessen Zeugenaussagen von der Vorinstanz, ohne ersichtlichen Grund, selektiv und disqualifizierend gewürdigt worden seien. So gehe es nicht an zu behaupten (Urk. 191 E. IV. 4.3.8.), die Aussagen des Zeugen L.\_\_\_\_\_ seien "blosse Mutmassungen und unbelegte Eigeninterpretationen", so dass sich aus ihnen "nichts Beweisrelevantes" ergebe. Ausserdem seien diese (Ab-)Wertungen des Zeugnisses von L.\_\_\_\_\_ erst erfolgt, nachdem sich die Vorinstanz schon ihre Meinung gebildet habe, wie sich aus der Reihenfolge ihrer Urteilsbegründung ergebe (Urk. 190 S. 14 Rz. 58). Die Zeugenaussagen L.\_\_\_\_\_ seien nicht einfach pauschal und plakativ gewesen, wie es anhand der Urteilsbegründung den Anschein mache, sondern der Zeuge habe sich vielmehr sehr darum bemüht, die Situation, d.h. den konkreten Kenntnisstand des Klägers möglichst genau zu umschreiben (Urk. 190 S. 14 Rz. 61).

7.13.1. Die Vorinstanz führte zu den Aussagen des Zeugen L.\_\_\_\_\_ aus, dass er seine an sich klare Aussage "Nein, der Kläger hat wenig Ahnung.", gleich selbst wieder deutlich relativiert habe. Er habe davon gesprochen, dass der Klägerin "vielleicht einzelne Statements" in Aktiengesprächen gemacht habe, er jedoch glaube, dass der Kläger gewisse Dinge auch heute noch nicht verstehe (Prot. I S. 163). Die Bedeutung dieser vagen Antwort habe der Zeuge auf Nachfrage des beklaglichen Vertreters gleich selber erklärt: "Das nehme ich einfach an. Ich weiss es nicht." (Prot. I S. 163). Auf Ergänzungsfrage des Vertreters des Klägers, ob der Kläger eine Fachsprache gepflegt habe, habe L.\_\_\_\_\_ ausgeführt: "Ich denke, das ist ein grosses Mosaik, bei dem einzelne Steine am richtigen Ort sitzen, wo es aber wesentliche Lücken gibt" (Prot. I. S. 168). Die Vorinstanz erwog, insgesamt seien die Aussagen des Zeugen L.\_\_\_\_\_ als blosse Mutmassungen und unbelegte Eigeninterpretationen des klägerischen Wissenstandes zu werten. Für das vorliegende Verfahren ergebe sich aus ihnen nichts Beweisrelevantes (Urk. 191 S. 24 Ziff. 4.3.8.).

7.13.2. L.\_\_\_\_\_ wurde am 8. November 2018 unter Hinweis auf die Wahrheitspflicht und das Zeugnisverweigerungsrecht, als Zeuge befragt (Prot. I S. 155 ff.). Er führte aus, dass er den Kläger vor dem Jahr 2006 kennengelernt habe. Es sei

gewissermassen eine "Beizen"-Bekanntheit gewesen; sie hätten nach der Arbeit zusammen Bier getrunken. Eines Tages sei der Kläger auf ihn zugekommen und habe ihn gefragt, ob er sein Depot anschauen könne. Der Kläger habe gedacht, dass etwas nicht stimme, habe aber nicht gewusst, was. Der Kläger habe den Eindruck gehabt, dass er, der Zeuge, sich auskennen würde, weshalb dieser ihn gebeten habe, das anzuschauen. Sie hätten in der Folge intensiveren Kontakt gehabt, weil ihm der Kläger Unterlagen habe geben müssen, er diese angeschaut und seine Meinung dazu mitgeteilt habe. Der Kläger und er hätten zuerst versucht, aussergerichtlich etwas zu vereinbaren. Danach habe der Kläger einen Anwalt eingeschaltet. Ihm sei damals mitgeteilt worden, was der Anwalt gerade mache, und seine Meinung sei dazu erfragt worden (Prot. I S. 156). Auf entsprechende Frage sagte der Zeuge L. \_\_\_\_\_, dass der Kläger immer gesagt habe, dass er (der Kläger) davon nichts verstehe. Von dem her nehme er an, dass das so stimme. Konkret daran erinnern, könne er sich nicht mehr. Der Kläger habe aber sicher mehrfach gesagt, dass er das Ganze selbst zu wenig beurteilen könne. Das habe er ihm gegenüber bei den Sitzungen gesagt. Auch habe der Kläger immer gesagt, dass dieser keine "Top-Performance", also 20 bis 30 Prozent erwarte, und danach gehe es wieder das "Loch runter", sondern er Stetigkeit möchte (Prot. I S. 161). Auf die Ergänzungsfrage des beklagischen Rechtsvertreters, ob der Kläger in der Beiz bei den Aktiengesprächen auch mitdiskutiert habe, verneinte dies der Zeuge L. \_\_\_\_\_ und sagte, dass der Kläger wenig Ahnung gehabt habe. Der Kläger habe gesagt, dass wenn er (der Kläger) einen Dachdecker brauche, zu einem Dachdecker gehe, und wenn er (der Kläger) das Auto reparieren müsse, zu einem Automechaniker gehe. Der Kläger habe vielleicht mal einzelne Statements gemacht, aber habe wirklich keine Ahnung gehabt. Er glaube, der Kläger verstehe gewisse Dinge auch heute noch nicht. Zum Beispiel das mit dem Kapitalschutz und den möglichen Alternativen. Es sei auch teilweise missverständlich, wenn von bedingten oder teilweisen Kapitalschutz gesprochen werde. Bei den konstruierten Produkten gebe es Prospekte, die teilweise 200 Seiten lang seien. Das verstehe praktisch kein Anleger. Das betreffe vor allem die hybriden oder die strukturierten Produkte. Die hätten Emissionsprospekte von 110 Seiten.

Auf die Frage, woraus er dies schliesse, sagte der Zeuge L.\_\_\_\_\_, dass er das einfach annehme. Er wisse es nicht. Der Kläger habe bestimmt von ihm in den Sitzungen ein paar Dinge erfahren, die dieser vorher nicht gewusst habe. Alleine von der Komplexität... wenn er mit anderen Personen spreche, dann merke er, dass die meisten keine Ahnung hätten (Prot. I S. 163 f.).

Auf die Frage des klägerischen Rechtsvertreters, ob der Kläger damals die Risiken, die dem Depot inne gewohnt hätten, tatsächlich verstanden habe, sagte der Zeuge L.\_\_\_\_\_, das Folgende: "Nein, auf keinen Fall. Das glaube ich nicht. Das Depot hatte ein Minus von 40 Prozent. Ich nehme an, dass der Kläger vor allem den bedingten und teilweisen Kapitalschutz nicht verstanden hat". Auf weitere Ergänzungsfrage, ob er sagen würde, dass der Kläger das habe verstehen müssen, wenn er, der Zeuge, konkret den Werdegang des Klägers anschau und das mit den Produkten im Depot vergleiche, antwortete der Zeuge wie folgt: "Alles, was strukturiert und hybrid ist, verstehen viele Bankleute nicht einmal. Solche Dinge haben zum Teil Emissionsprospekte von 200 Seiten und manchmal komplizierte Zusammensetzungen. Ich glaube also nicht, dass der Kläger das verstanden hat. Er versteht heute, dass das riskant ist und hat das mit dem Kapitalschutz wahrscheinlich gemerkt, weil es sogar zum Teil noch riskanter ist. Die Titelliquidität war bei diesen Produkten klein. Das heisst beim Abwärtsgang, mit Bruch der Barriere, sind die teilweise unter ihrem Wert gehandelt worden. Das Verhalten der Produkte kannte der Kläger ganz sicher nicht. Er wollte ja extra Kapitalschutz. Ich denke, er hat es nicht verstanden" (Prot. I S. 164 f.).

Auf die Frage, woraus der Zeuge geschlossen habe, dass der Kläger den Unterschied zwischen 100-prozentigem und bedingtem/teilweisen Kapitalschutz nicht verstanden habe, sagte der Zeuge L.\_\_\_\_\_, dass sie darüber gesprochen hätten. Er habe für alle diese Dinge geschaut, dass er Factsheets und Emissionsprospekte habe, um nachvollziehen zu können, was es genau sei. Der Kläger habe gar nicht gewusst, wo man solche Dinge herkrähe und wie man die Informationen selber überprüfen könne. Der Kläger habe so etwas wie ein Factsheet oder einen Emissionsprospekt nie angeschaut, diesen Eindruck habe er gehabt. Sie hätten auch darüber gesprochen. Er habe manchmal gesagt, er brauche diese oder jene

Informationen. Das finde man schnell im Internet. Aus dem Verhalten des Klägers habe er geschossen, dass der Kläger gar nicht wisse, dass es solche Informationen überhaupt gebe und wo es solche gebe. Er habe diese Dinge teilweise bestellen lassen von der D.\_\_\_\_\_, wenn er selbst im Internet nichts gefunden habe. Vom Prozess, wie man Informationen zu Produkten suche, finde und vergleiche, habe der Kläger keine Ahnung gehabt. Dieser habe gar nicht gewusst, dass man das überprüfen könne und wo man die Spuren und Informationen finde. Das alles habe der Kläger nicht gewusst (Prot. I S. 167 f.).

Sie hätten auch über Aktienanteile gesprochen. Er habe dem Kläger gesagt, dass man nicht so viele Aktien haben dürfe. Der Kläger habe gesagt, dass das nicht stimme. Er habe dann den Kläger gefragt, wie hoch der Aktienanteil sein dürfe, wenn man diese Vereinbarung treffe. Der Kläger habe gesagt, so ca. 70 Prozent. Das sei seiner Meinung nach wesentlich zu hoch. Es gebe Fondsprodukte, die eine ähnliche Formulierung hätten, und dort sei der durchschnittliche Aktienanteil 15 Prozent mit Spitzenanteil unter dem Jahr von 40 Prozent.

Auf die Ergänzungsfrage des klägerischen Rechtsvertreters, ob der Kläger aus seiner Sicht eine Fachsprache gepflegt habe oder wie er dessen Ausdrucksweise beschreiben würde, wenn sie über solche Dinge diskutiert hätten, sagte der Zeuge L.\_\_\_\_\_ folgendes: "Ich denke, das ist ein grosses Mosaik, bei dem einzelne Steine am richtigen Ort sitzen, wo es aber wesentliche Lücken gibt. Das heisst, dass es sein kann, dass der Kläger einen Begriff vielleicht mal gehört und dann verwendet hat. Dass der Kläger wusste, was das konkret heisst, das ist zweifelhaft; da wurden ganze Bücher darüber geschrieben. Diese Bücher habe ich teilweise gelesen, der Kläger jedoch sicherlich nicht. Ich glaube nicht, dass der Kläger irgendwelche Fachliteratur hat; ich dagegen habe hundert Bücher zuhause. Über gewisse Begriffe hatte der Kläger keine Ahnung. Wenn ich Begriffe wie "negative Korrelation" aufgebracht habe, hat der Kläger das nicht verstanden. Natürlich weiss der Kläger, was eine Aktie ist, aber wenn es zum Beispiel heisst, dass ein Depot negativ korreliert, dann ist ihm nicht bewusst, was das heisst, meiner Meinung nach, zumindest früher nicht. Ich musste ihm das erklären" (Prot. I S. 168 f.).

7.13.3. Die Ausführungen des Zeugen L.\_\_\_\_\_ sind soweit nachvollziehbar. Auffallend ist, was auch die Vorinstanz festhielt, dass der Zeuge seine Aussage wonach der Kläger wenig Ahnung hat, gleich selbst wieder deutlich relativierte, indem er sagte, dass der Kläger vielleicht einzelne Statements in Aktiengesprächen gemacht habe, er jedoch glaube, dass der Kläger gewisse Dinge auch heute noch nicht verstehe (Prot. I S. 163). Der Zeuge L.\_\_\_\_\_, der sich als ausgewiesene Fachperson präsentierte, hat mehrfach betont, dass aus seiner Sicht der Kläger nicht das gleiche Wissen hat wie er. Damit ist aber nicht gesagt, dass der Kläger nicht über das erforderliche Fachwissen verfügt, um Anlageentscheide zu fällen und/oder ein erfahrener Anleger ist. Wenn die Vorinstanz in ihrer Würdigung zum Schluss kommt, dass die Aussagen des Zeugen L.\_\_\_\_\_ als blosse Mutmassungen und unbelegte Eigeninterpretationen des klägerischen Wissenstandes zu werten seien und sich aus ihnen für das vorliegende Verfahren nichts Beweisrelevantes ergebe (Urk. 191 S. 24 Ziff. 4.3.8.), so ist das nicht zu beanstanden.

7.14. Die Vorinstanz erwog, dass die Aussagen des Klägers in seiner Parteibefragung vom 6. November 2018, wonach er hinsichtlich Vermögensverwaltungsverträgen unerfahren gewesen sei (Prot. I S. 78), vor dem Hintergrund der geschilderten Mail-Korrespondenz und der Schilderungen der einvernommenen Personen zum Wissensstand des Klägers nicht überzeugten.

Nach seinen anfänglichen Ausführungen, er habe gegenüber der Beklagten nie Anlagevorschläge vorgebracht (Prot. I S. 97 und S. 100), musste der Kläger einräumen, dass er jeweils, wenn er von einem Produkt gehört habe, bei der Beklagten nachgefragt habe, ob dieses Produkt passe oder etwas für sein Depot sei (Prot. I S. 100). Die von der Vorinstanz festgestellte Widersprüchlichkeit im Aussageverhalten des Klägers ist damit erstellt und wurde zu Recht von keiner Partei gerügt.

7.15. Der Kläger macht in seiner Berufung weiter geltend, dass die Vorinstanz zu ihrem Zwischenfazit (Urk. 191 E. IV. 4.4.1.-4.4.2.) gekommen sei, ohne auch nur ein einziges der im streitgegenständlichen VV-Mandat eingesetzten strukturierten Produkte erörtert und die Kenntnisse des Klägers in Bezug auf dieses Produkt festgestellt zu haben. Dieser verortete Befund lasse die Willkür, welche die Vorinstanz habe walten lassen, als sie den Sachverhalt in Bezug auf die (vermeintli-

che) "Sachkunde" des Klägers offensichtlich unrichtig festgestellt habe, in aller Deutlichkeit zu Tage treten (Urk. 190 S. 16 f. Rz. 68).

7.16. Wie die Beklagte zu Recht einwendet (Urk. 205 S. 34 Rz 144-146), genügt diese Rüge des Klägers den Anforderungen an eine Begründung (vgl. vorstehend E. II. 1.3.) nicht, weshalb nicht weiter darauf einzugehen ist. Im Übrigen bestätigte G.\_\_\_\_\_, dass der Kläger die in der Grafik "Investitionsverlauf A.\_\_\_\_ 2004 - 2010" aufgelisteten Produkte, einschliesslich der strukturierten Produkte, tatsächlich auch verstand (Prot. I S. 37). Auch H.\_\_\_\_\_ bescheinigte dem Kläger das Verständnis für Derivate und strukturierte Produkte (Prot. I S. 66, S. 69 f.). Insoweit ist die Kritik unberechtigt. Inwiefern dem Kläger bei einem spezifischen Produkt Kenntnisse gefehlt hätten und dies für die Genehmigungsfrage von Bedeutung wäre, legt er nicht dar.

7.17. Als Zwischenfazit kann festgehalten werden, dass die Rügen des Klägers zur Frage seiner Sachkunde nicht durchdringen, weshalb mit der Vorinstanz davon auszugehen ist, dass es sich beim Kläger um einen langjährigen, erfahrenen Privatinvestor handelt, welcher den Inhalt seiner Portfolios sowie die verschiedenen Anlagestrategien verstand und deren Umsetzung aktiv und selbständig mitgestaltete. Sodann kannte der Kläger eine Vielzahl unterschiedlicher Anlageprodukte und war sich der ihnen innewohnenden Risiken bewusst.

Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass der berufliche Werdegang des Klägers durchaus als erfolgreich bezeichnet werden kann und eine ursprüngliche Lehre zum Rechenmaschinenmechaniker (Prot. I S. 36) nicht ausschliesst, dass er gebildet ist und sich vertieftes Fachwissen aneignen konnte oder kann.

## 8. Beweisthema Genehmigung

8.1. Wie die erkennende Kammer in ihrem Rückweisungsbeschluss festhielt, wären die von der Beklagten getroffenen Vermögensanlagen abweichend vom Vertrag zu beurteilen, wenn von der Beklagten im Ergebnis nachgewiesen werden könnte, dass der Kläger die vertragswidrige Vermögensanlage erkannt hätte und mit ihr auch einverstanden gewesen wäre (Urk. 92 S. 20 Ziff. 4.5.4.). Demgemäss

auferlegte die Vorinstanz der Beklagten den Hauptbeweis für die Behauptung, dass der Kläger die konkreten Vermögensanlagen verstanden und bewusst - ausdrücklich oder konkludent - genehmigt hat (Beweissatz I.3), und nahm die entsprechenden Beweise ab (Urk. 93 S. 7 f.).

8.2. Nach durchgeführtem Beweisverfahren erwog die Vorinstanz zu den eingereichten Rechenschaftsberichten, dass aus diesen klar und deutlich die Zusammensetzung des klägerischen Portfolios ersichtlich sei. Es habe aus verschiedenen Anlageprodukten bestanden. Deutlich gehe aus den Rechenschaftsberichten insbesondere der kontinuierliche Anstieg des Aktienanteils hervor (per 30. Juni 2005 noch 8% und per 30. Juni 2007 dann über 30% (Urk. 191 S. 27 Ziff. 5.4.1. unter Hinweis auf Urk. 23/28 S. 6, Urk. 23/29 S. 4 ff., Urk. 23/30 S. 4 ff., Urk. 23/31 S. 4 ff., Urk. 3/24 S. 4 ff., Urk. 3/26 S. 4 ff. und Urk. 3/35 S. 3 ff.).

Die Interpretation der Berichte habe die Beklagte teils in "depotspezifischen Bemerkungen" selbst vorgenommen und dies in - verbindlich durch das Obergericht festgestellter - "durchaus irreführender Weise" (Urk. 92 Ziff. 4.5.3. S. 19). Beispielsweise habe der Rechenschaftsbericht per Juni 2005 von einem "defensiv ausgerichteten Portfolio", mit "Anlageziel, die Inflation zu schlagen" gesprochen (Urk. 23/29 S. 1). Dies deute auf den schriftlichen Vertragswortlaut hin, welchem Aspekt es in jedem Fall bei der folgenden Beweiswürdigung gebührend Rechnung zu tragen gelte (Urk. 92 Ziff. 4.4.3. S. 17). Dem Rückweisungsbeschluss folgend, so die Vorinstanz weiter, könne es aber wiederum nicht einzig auf das schriftlich Fixierte in den Rechenschaftsberichten ankommen, sondern es gelte Feststellungen über das Verhalten der Parteien bei Erhalt und allgemein zum Verständnis zu treffen (Urk. 191 S. 27 Ziff. 5.4.).

8.3. Der Kläger macht dazu geltend, dass die Vorinstanz bei ihrer Würdigung zu Beweissatz Nr. 3 und damit zur Genehmigungsfrage verschiedene Rechenschaftsberichte beigezogen habe. Dies hätte sie nicht tun dürfen, habe die hiesige Rechtsmitteinstanz doch in verbindlicher Weise erkannt, dass die Rechenschaftsberichte nicht transparent, sondern für den Kläger in verschiedener Hinsicht irreführend gewesen seien (Urk. 190 S. 17 Rz 70). Die Vorinstanz habe zwar eingeräumt, jenem "Aspekt" in jedem Fall bei der folgenden Beweiswürdigung gebüh-

rend Rechnung zu tragen" (Urk. 191 E. IV. 5.4.2.), weiche jedoch bereits in den Folgerwägungen (E. 5.4.2.-5.4.4.) hiervon und damit von den Vorgaben der Rechtsmittelinstanz ab und habe befunden, dass der Kläger "damit", nach Vorhalt der Rechenschaftsberichte, "die Zusammensetzung seines Portfolios genau" "kannte" und "wusste", "wo entsprechend riskante Produkte enthalten waren". Ebenso werde ein Rechenschaftsbericht in E. (IV.) 5.4.13. beigezogen. Davon, dass die Vorinstanz der irreführenden Natur der Rechenschaftsberichte "gebührend Rechnung" getragen hätte, wie das Obergericht dies verlangt habe, sei nichts zu erkennen (Urk. 190 S. 17 Rz 70 f.).

8.4. Die von der Beklagten halbjährlich erstatteten Rechenschaftsberichte (Urk. 23/28, Urk. 23/29, Urk. 23/30, Urk. 23/31, Urk. 3/24, Urk. 3/26, Urk. 3/25, Urk. 3/35) bestehen nicht nur aus den depotspezifischen Bemerkungen und können damit nicht ausschliesslich auf diese reduziert werden. Die Berichte sind in vier Teile gegliedert. Der erste Teil enthält Ausführungen zur Marktentwicklung, depotspezifische Bemerkungen und zum weiteren Ausblick. In einem zweiten Teil werden unter dem Titel "Erfolgsübersicht" die konkreten Zahlen zur Vermögensentwicklung im berichteten Zeitraum und die Performance aufgeführt. Ebenfalls ist die Marktentwicklung anhand der Indices für Obligationen, Aktien und Währungen abgebildet. Der dritte Teil enthält den Vermögensausweis mit den einzelnen Titeln, wobei der Wert, die Entwicklung seit dem Startpreis, der Marktpreis, der Marktwert, die Gewichtung, der Erfolg in CHF und in % aufgeführt ist. Im vierten und letzten Teil sind die Kreisdiagramme zur Anlagestruktur, zu den Aktien nach Ländern, der Jahresperformance und zur kumulierten Performance zu finden.

Die Rechenschaftsberichte wurden dem Kläger jeweils ausgehändigt und mit ihm besprochen. Der Inhalt der diesbezüglichen Besprechungen wurde von G. \_\_\_\_\_ schriftlich festgehalten. Eine Besprechung fand mit H. \_\_\_\_\_ statt und wurde von diesem entsprechend notiert (Urk. 23/42). Die Rechenschaftsberichte müssen damit in Kombination mit den Notizen über die Gespräche zwischen dem Kläger und G. \_\_\_\_\_, in einem Fall zwischen dem Kläger und H. \_\_\_\_\_, gewürdigt werden.

8.5. Ein Rechenschaftsbericht für das zweite Semester 2004 über das streitgegenständliche Mandat liegt nicht bei den Akten.

8.5.1. Eine entsprechende Besprechung zwischen G.\_\_\_\_\_ und dem Kläger fand am 27. Januar 2005 statt und der Inhalt dieses Gesprächs wurde von G.\_\_\_\_\_ handschriftlich notiert (Urk. 23/33). Darin ist das Folgende festgehalten: "A.\_\_\_\_\_ versteht das Resultat, auch wenn er sich mehr erhoffte. Er möchte bei allen 3 Mandaten im Durchschnitt über 5% liegen. Fondsportfolios nur kurz besprochen, hauptsächlich Mandat. Haben neben den eingesetzten Strukis noch verschiedene Inserate / Factsheets, welche er dabei hatte besprochen. Waren teilweise recht exotisch. Habe darauf hingewiesen, dass Diversifikation zentral sei. Habe von Revers-Convert[ible] mit mehreren Einzeltitel abgeraten. War mit mir grösstenteils einig, möchte aber nicht nur Fonds, da wir dies ja bereits via AIG + Leu abdecken. Habe unsere Überlegung erklärt, war damit einverstanden. Erwähnte, dass wir Swiss RE / BankHypo verkaufen würden, ist auch unserer Meinung bezüglich Diversifikation. Möchte nicht mehr Strukis mit reinem Kapitalschutz, da diese ja nicht viel brächten. Habe darauf hingewiesen, dass Risikostruktur nicht zu stark verändert werden sollte. Todo: Einzeltitel ganz abbauen, primär Strukis mit Floor bei 30-50% auf Index. Hedge Fonds nicht weiter erhöhen, vorerst keine Man-Produkte."

8.5.2. G.\_\_\_\_\_ bestätigte in seiner Befragung, dass die Notizen von ihm verfasst worden seien und der Inhalt stimme, was er entsprechend begründete (Prot. I S. 41 f.). Der Kläger konnte sich an die Besprechung vom 27. Januar 2005 nicht erinnern (Prot. I S. 101).

8.5.3. Bemerkenswert ist, dass der Kläger in der Besprechung deklariert hat, dass er bei allen drei Mandaten bei der Beklagten durchschnittlich über 5% [Rendite] erhalten möchte und dass er nicht mehr Strukis mit reinem Kapitalschutz möchte, da diese ja nicht viel bringen würden. Dies zeigt, dass der Kläger Renditeerwartungen hatte und diese auch kommunizierte.

8.6. Die Urkunde 23/28 enthält den Rechenschaftsbericht des zweiten Quartals 2005. Depotspezifische Bemerkungen sind keine aufgeführt. Die Anlagestruktur

auf S. 6 zeigt 8% Aktien, 39% Liquidität und Obligationen und 53% Diverses und die Jahresperformance beträgt per Juni 2005 3,9%.

8.6.1. Die entsprechenden Notizen zur Kundenbesprechung vom 21. Juli 2005 finden sich in der Urkunde 23/34. Als Themen wurden das 1. Semester 2005 (Fondsportfolios und Mandat), verschiedene Positionen (Hedge Funds, Convertible und Yield Notes), erwarteter Call der CS-Note und Ausblick, Börsensituation und zu erwartende Rendite aufgeführt. Unter Bemerkungen ist folgendes festgehalten: "Das Gespräch verlief in einem sehr angenehmen Rahmen, Kunde war in guter Stimmung und war auch mit dem Resultat mehr oder weniger zufrieden (liege in seinem Zielbereich von hochgerechnet 5 bis 7 Prozent p.a.). Habe bemerkt, dass wir eher einen Zielbereich von 4 bis 6 Prozent anpeilen, meinte dies sei auch i.O. Habe recht lange über Convertibles im Allgemeinen diskutiert. Kurz nochmals das Thema Hedge Funds und deren interessanten Diversifikationseigenschaften (insbesondere CTA's) erklärt und auch erwähnt, dass es hierzu auch solche gibt mit Kapitalschutz, sogar mit vollständigem nominalen Schutz doch aufgrund der langen Laufzeit nicht sehr interessant. Kunde hatte zwei Inserate von Strukis dabei (eines mit einem recht grossen Aktienbasket auf Biotech als Revers Convertible, habe eher abgeraten; zweites auf Rohstoffe, habe gesagt, dass wir dies mal prüfen werden, wir jedoch von Goldman Sachs als Herausgeber und Market Maker nicht sehr überzeugt seien, da oft nach Emission recht schlechte Preisstellung). Werden Erlöse aus den Call der CS-Note, welche recht wahrscheinlich scheint, wieder in ein Multi-Index Produkt investieren, er fand dies gut so und überlasse wie immer uns die Entscheidung. Ich erwähnte, dass wir für das zweite Semester recht optimistisch seien und die Aktienquote tendenziell eher anheben würden, er teilte unsere Meinung. (...). Zu erledigen: - Falls Rückzahlung CS-Note dies wieder in ein Struki mit bedingtem Kapitalschutz investieren, -Tendenziell Aktienquote erhöhen (auch indirekt via Strukis möglich)".

8.6.2. Auf entsprechenden Vorhalt bezeichnete G.\_\_\_\_\_ in seiner Befragung den Inhalt der Gesprächsnotiz als richtig und konnte sich insbesondere an ein Produkt von Man mit einer sehr langen Laufzeit erinnern. Er bestätigte auf entsprechende

Frage, dass das, was in den Gesprächsnotizen stehe, auch so besprochen worden sei (Prot. I S. 42 f.).

8.6.3. Der Kläger sagte auf entsprechende Vorhalt, dass er sich nicht an diese Besprechung erinnern könne und führte dann aus, dass er, wenn er die Notiz durchlese, die Richtigkeit des Inhalts bezweifle. Es stehe da, dass er gesagt habe, dass er mit dem Resultat mehr oder weniger zufrieden sei. Er habe nie über Rendite gesprochen. Er habe nie gesagt, wie viel er wolle. Sondern im Gegenteil habe er gesagt, er wolle das nicht (Prot. I S. 102).

8.6.4. Der klägerische Einwand ist wenig glaubhaft, denn bereits in der Besprechung vom 27. Januar 2005 war die gewünschte Rendite von durchschnittlich über 5% bei allen drei Mandaten ein Thema (Urk. 23/33).

8.7. Die Urkunde 23/29 enthält den Rechenschaftsbericht des vierten Quartals 2005. Unter dem Titel "Depotspezifische Bemerkungen" ist das Folgende festgehalten: "2005 hat auch bei ihrem sehr defensiv ausgerichteten Portfolio zu einem ansehnlichen Kursanstieg geführt und das Anlageziel, die Inflation zu schlagen, konnte problemlos erreicht werden. Aufgrund des Kursanstiegs musste aus Risikoüberlegungen die Mehrzahl der Wandelobligationen und ein kleinerer Teil der strukturierten Anlagen bereits wieder verkauft werden. Wir haben sie durch gleiche Produkte mit wieder tieferem Kursrisiko ersetzt" (Urk. 23/29 S. 1). Die Performance des Portfolios liegt bei 9,6% (Urk. 23/29 S. 3). Dem Kreisdiagramm zur Anlagestruktur ist die folgende Zusammensetzung zu entnehmen: Aktien 8%, Liquidität und Obligationen 42% und Diverses 50% (Urk. 23/29 S. 7).

8.7.1. Das entsprechende Semestergespräch fand am 23. Januar 2006 statt und trägt das Datum vom 24. Januar 2006 und die Unterschrift von G.\_\_\_\_\_ (Urk. 23/35). Bei den Themen ist die Entwicklung Fondsportfolios und Mandat im Kalenderjahr 2005, einzelne Transaktionen des Mandates und Ausblick erwähnt. Bei den Bemerkungen schrieb G.\_\_\_\_\_ : "Herr A.\_\_\_\_\_ war insbesondere mit dem Resultat des individuellen Mandates zufrieden. (...). Haben recht lange über die Auswirkungen der Vogelgrippe diskutiert. Herr A.\_\_\_\_\_ teilt unsere Meinung, dass die allfälligen negativen Auswirkungen primär auf einzelne Branchen und Regio-

nen beschränkt sein dürften und es andererseits auch einige Profiteure geben dürfte. Herr A. \_\_\_\_\_ meinte, dass er vielleicht jetzt eher nach Südamerika reisen werde, was er eigentlich schon länger mal wollte. Habe noch die Transaktionen im 2. Semester im individuellen Mandat erwähnt, insbesondere am Beispiel des Stoxx Zertifikates unsere Strategie, dass wir neue Produkte suchen, falls der bedingte Kapitalschutz deutlich unter dem aktuellen Kurs liege, da ansonsten die Absicherung nicht greifen könne. Bezüglich Ausblick habe ich auf die zunehmende Unattraktivität von Oblis hingewiesen, dies auch im Hinblick auch [recte: auf] weitere Zinserhöhungen durch die FED und andere Notenbanken. Habe auch die relative Attraktivität von Aktien gegenüber Bonds aufgrund der Bewertungen und der Zinsaussichten hingewiesen. Herr A. \_\_\_\_\_ meinte zum Abschluss "weiter so" ...".

8.7.2. G. \_\_\_\_\_ bestätigte die Richtigkeit seiner Gesprächsnotizen und erwähnte zwei Punkte, an die er sich erinnern könne. Das eine sei die Transaktion im zweiten Semester und der zweite Punkt sei die Phase der Zinserhöhung durch das FED gewesen (Prot. I S. 44). Auf den Vorhalt, wonach der Kläger behauptet habe, dass er anlässlich dieser Besprechung gesagt habe, dass er das nicht wolle und er dieses rauf und runter nicht wolle und lieber weniger Rendite, dafür nicht unter dem Saldo des Vorjahres, sagte G. \_\_\_\_\_, dass das so nicht stimme. Der Kläger habe, wenn sie ein sehr gutes Resultat gehabt hätten, wahrscheinlich mehr als einmal gesagt, er habe lieber eine Anlage, die ihm konstant seine fünf Prozent bringe. Vielleicht seien es auch vier oder sechs Prozent gewesen, es sei um einen konstanten Ertrag gegangen. Ein ständiges "Auf- und Ab" sei nicht das, was er suche. Er habe dem Kläger gesagt, dass er damit zu hundert Prozent mit ihm sei und dass das jeder Kunde wolle. In diesem Umfeld, in dem sie gewesen seien, als die Zinsen bei den Bundesobligationen bei einem bis zwei Prozent gelegen hätten, hätte jeder garantiert fünf Prozent genommen. Wenn er aber das Zielband von vier bis sechs habe erreichen wollen, dann müsse er ein "Auf- und Ab" akzeptieren. Es seien augenzwinkernde Gespräche mit gewissen Provokationen zwischen ihnen gewesen, im Sinn von "sagen Sie mir, falls Sie etwas hören" (Prot. I S. 45).

8.7.3. Auf Vorhalt der Notizen zum Gespräch vom 23. Januar 2006 (Urk. 23/35) meinte der Kläger, dass er sich daran nicht erinnern könne. Er könne sich nur daran erinnern, was er jeweils gesagt habe und an die Besprechung, als mal so viel Rendite vorgelegen habe. Diese Notiz komme ihm sehr spanisch vor. Südamerika sei noch nie in seinem Kopf gewesen, das könne er also nicht gesagt haben. Es scheine ihm komisch. Ergänzend führte der Kläger aus, dass er "weiter so" nie sagen würde. Das entspreche nicht seiner Art in diesem Kontext und nicht seiner Wortwahl. Er würde sagen, dass er zufrieden oder unzufrieden sei. Er behaupte, dieses Papier sei nachträglich gemacht worden, wie auch das vorangehende. Diese seien nicht innerhalb von 24 Stunden nach der Besprechung gemacht worden, weil hier Dinge stünden, die unmöglich so sein könnten. Er sei vor über 20 Jahren einmal in Südamerika gewesen und es habe ihm nicht gepasst. Es sei unmöglich, dass er gesagt habe, er wolle nach Südamerika reisen (Prot. I S. 102 f.).

8.7.4. Bei der Würdigung der Aussagen des Klägers fällt auf, dass er sich an dieses Gespräch nicht mehr erinnern will, obwohl es das Gespräch war, bei dem die hohe Rendite des vorangehenden Quartals von 9,6% besprochen worden war. Der Kläger hält das Dokument für eine nachträgliche Rekonstruktion und begründet dies damit, dass es unmöglich sein könne, dass er davon gesprochen habe, als Reiseziel Südamerika ins Auge zu fassen. Vor dem Hintergrund, dass sich im Jahr 2005 die Vogelgrippe von Asien nach Europa ausbreitete und die Vogelgrippe im Gespräch mit G.\_\_\_\_\_ thematisiert wurde, ist es nachvollziehbar, dass auch der Kläger, der eher nach Asien orientiert war, aufgrund der drohenden Pandemie neue Reiseziele in Erwägung zog. Kommt hinzu, dass nicht nachvollziehbar ist, weshalb G.\_\_\_\_\_ in seiner Zusammenfassung ein solches Detail in Bezug auf die allgemeinen Gesprächsthemen und insbesondere eine solche Aussage des Klägers erfinden sollte. Soweit der Kläger rügt, dass er nie "weiter so" sagen würde, so ist das zwar möglich. Sinngemäss ist diese Notiz aber so zu verstehen, dass der Kläger sich dahingehend äusserte, das Mandat solle so weitergeführt werden. Dies zeigt sich auch daran, dass gemäss den Notizen von G.\_\_\_\_\_ keine anstehenden Massnahmen zu erledigen waren (Urk. 23/35). Die behauptete Intervention des Klägers (Urk. 190 S. 18 Rz. 73) in Bezug auf die

Rendite ist in der Gesprächszusammenfassung vom 24. Januar 2006 nicht erwähnt.

8.8. Die Urkunde 23/30 ist der Rechenschaftsbericht für den Zeitraum 01.01.2006-30.06.2006. Unter "Depotspezifische Bemerkungen" steht folgendes: "Da sich durch die Einzahlung von Anfang Juni der Investitionsgrad stark reduziert hat, mussten wir in dieser Börsenkorrektur keine Verkäufe vornehmen. Gegen Ende Monat erschien uns der Zeitpunkt gekommen, einen ersten Teil der liquiden Mittel zu investieren. Wir kauften diverse strukturierte Produkte (Yield Note und Indexzertifikat) sowie Wandelobligationen" (Urk. 23/30 S. 1). Die Performance des Portfolios beträgt 1.1 % (Urk. 23/30 S. 2). Aus dem Kreisdiagramm zur Anlagestruktur ist die folgende Zusammensetzung ersichtlich: Aktien 6%, Diverses 46% und Liquidität und Obligationen 48% (Urk. 23/30 S. 7).

8.8.1. In den Notizen zur Besprechung vom 25. Juli 2006 (Urk. 23/37) steht unter Bemerkungen das Folgende: "Herr A. \_\_\_\_\_ war mit dem Ergebnis nicht zufrieden, insbesondere mit der leicht negativen Entwicklung bei den Fondsportfolios. Aber auch das Resultat (+1.1 %) im individuellen Mandat, welches ich als den Umständen entsprechend positiv bezeichnete, fand er enttäuschend. Er habe in einem anderen VV-Mandat eine zweistellige Rendite. In diesem Mandat wurden offensichtlich ziemlich viel in Rohstoffe investiert. Anschliessend habe ich die Investitionen der Mittelzuflüsse (CHF 300'000) erläutert und dass wir dies bereits wie besprochen grösstenteils erledigt hätten. Habe insbesondere über den Activest Total Return Fonds und die Return Note und das Topix Zertifikat gesprochen. Ist mit den Investitionen einverstanden und hofft, dass der Zeitpunkt nun gut sei. Hatte noch erwähnt, dass er im Tagi in letzter Zeit einige interessante Strukis gesehen habe. Ich habe erklärt, dass wir an unserer Strategie der Strukis auf Indices nicht zuletzt aus Diversifikationsgründen festhalten sollten und teilweise sehr spekulative Produkte angeboten würden, die schlecht in das Mandat passen würden. War grundsätzlich einverstanden, wies jedoch auf das gute Resultat des anderen Mandates hin und meinte wir sollten solchen Chancen auch vermehrt nutzen. Bei Ausblick habe ich erwähnt, dass sich die Märkte im dritten Quartal wieder beruhigen dürften und wir nicht mit weiteren Zinserhöhungen durch die

FED rechnen, was den Aktienmärkten Auftrieb verleihen dürfte. Insgesamt rechnen wir mit einem besseren zweiten Halbjahr und den Zeitpunkt für die Neuinvestitionen als interessant. Zu erledigen: - Weiterfahren mit den Investitionen, - Risikostruktur in etwa beibehalten, - Prüfen ob es interessante, kostengünstige Strukturen auf einen breiten Korb von Rohstoffen gibt, allenfalls diese neben dem M&G einsetzen".

8.8.2. In seiner Befragung und auf Vorhalt von Urk. 23/37 sagte G.\_\_\_\_\_, dass er sich an die zweistellige Rendite des anderen Mandates erinnern könne. Da sei er ein bisschen erstaunt gewesen. Er habe den Kläger gefragt, wie die das gemacht hätten, weil sie [d.h. mit dem Mandat bei der Beklagten] bei einer schwarzen Null gestanden seien und das andere Mandat im zweistelligen Bereich, das heisse bei zehn oder mehr Prozent. Er habe gewusst, dass selbst wenn man zu hundert Prozent Schweizer Aktien gefahren wäre, das nicht möglich gewesen wäre. Der Kläger habe gesagt, dass die halt im Minen/Rohstoffbereich tätig seien. Das habe er aufgeschrieben, weil ihn das in seinem Stolz ein bisschen getroffen habe (Prot. I S. 47 f.). Es sei richtig, dass sie auch über einzelnen Produkte gesprochen hätten, so über den Activest Total Return Fonds und die Strategien, mindestens Kapitalerhalt zu erzielen. Das hätten sie als neue Position hineingenommen. Dieses Produkt hätten sie ziemlich eingehend diskutiert, weshalb er es erwähnt habe. G.\_\_\_\_\_ bestätigte erneut, dass, wenn er das so geschrieben habe, das dann auch so besprochen worden sei (Prot. I S. 48).

8.8.3. Auf Vorhalt der Zusammenfassung des Gesprächs vom 25. Juli 2006 (Urk. 23/37) sagte der Kläger, dass er sich an diese Sitzung nicht erinnern könne.

8.8.4. Aus der Gesprächszusammenfassung geht hervor, dass der Kläger die Rendite von +1,1 % enttäuschend fand und er gegenüber G.\_\_\_\_\_ die zweistellige Rendite in einem anderen VV-Mandat erwähnte. Einmal mehr war damit die Rendite, die deutlich unter seiner Erwartung geblieben war, ein Thema.

8.9. Der Rechenschaftsbericht für das ganze Jahr 2006 findet sich in Urk. 23/31. Bei den depotspezifischen Bemerkungen ist das Folgende vermerkt: "Die steigenden Aktienkurse haben auch im Bereich der Wandelanleihen und struktu-

rierten Produkte zu steigenden Kursen geführt. So 'mussten' wir im 4. Quartal bei der Wandelanleihe von Lonza die Gewinne realisieren, da sie die Kursschwelle von 120% überschritten hat und somit bezüglich der Kursrisiken ein zu grosses Kursrückschlagpotential bekommen hat. Weil es im Bereich der Wandelanleihen fast kein neues Material auf dem Markt gibt und die bestehenden Anleihen hohe Kurse aufweisen, haben wir den Verkaufserlös vorerst in ein Absolut-Return-Produkt investiert. Gute Renditen liessen sich 2006 auch mit den kapitalgeschützten Return Notes erzielen. Die im November fällig gewordenen Anlage konnten wir wieder in ein gleichartiges Produkt reinvestieren" (Urk. 23/31 S. 1). Bei der Erfolgsübersicht ist eine Performance des Portfolios von 7.8% aufgeführt. Die Anlagestruktur geht aus dem Kreisdiagramm hervor: Aktien 24%, Diverses 33% und Liquidität und Obligationen 43% (Urk. 23/31 S. 7).

8.9.1. Den Inhalt der Besprechung vom 23. Januar 2007 (Urk. 23/38) wurde von G.\_\_\_\_\_ handschriftlich festgehalten. Er führte das Folgende aus: "Hr. A.\_\_\_\_\_ war mit der Entwicklung nicht ganz zufrieden, da sein anderes Mandat eine deutlich zweistellige Rendite erreicht habe. Ich erwähnte, dass wir mit dem Timing der Mittelzuflüsse Glück hatten & der Entscheid rasch zu investieren sich auszahlte. Haben die Neuinvestitionen nur kurz besprochen, schien nicht sehr interessiert (hat länger von seinen Reiseplänen und Erlebnissen erzählt). Haben über Währungsrisiken (USD-Schwäche) gesprochen. Habe erwähnt, dass wir dies bei Festverzinslichen stärker berücksichtigen als bei Aktien. Habe erwähnt, dass wir aus Diversifikationsgründen die Hedgefonds mit Altin (neue Position) weiter ausbauen möchten. Die konjunkturelle Entwicklung erachten wir als recht robust, wenn auch etwas schwächer als letztes Jahr. Erwarten ein durchschnittliches Aktienjahr und weiterhin einen eher starken CHF, wobei recht stabil zum EUR. Massnahmen: Kauf Altin i.O., H.\_\_\_\_\_ umsetzen im 1. Quartal."

8.9.2. G.\_\_\_\_\_ sagte in seiner Befragung auf Vorhalt von Urk. 23/38, dass er diese Notizen verfasst habe und der Inhalt stimme (Prot. I S. 49). Auf die Frage, ob er dem Kläger erklärt habe, Hedgefonds seien Risikoabsicherungen, sagte G.\_\_\_\_\_, dass er es nicht gerade so gesagt habe. Er habe dem Kläger die Überlegung erklärt, weshalb Hedgefonds zunehmen. Hedgefonds - vor allem die von

ihnen gewählten - seien eine Anlagekategorie, bei der das Spektrum sehr breit sei. Sie hätten solche Hedgefonds gewählt, deren Wertentwicklung unabhängig von der Aktien- und Zinsentwicklung sei. Das sei ein grosser Diversifikationseffekt. Das führe dazu, dass, wenn er in einem gewissen Teil in seinem Portfolio diese Strategie habe, es ausgleichend wirken könne, wenn die Aktien-/Obligationenmärkte sich beide gut entwickelten. Meistens seien auch diese nicht im Gleichschritt. Wenn sich die Aktienmärkte sehr gut entwickeln würden, dann könne das aber ein Nachteil sein, wenn die Hedgefonds nicht auf Aktien reagierten (Prot. I S. 49). Auf den Vorhalt, wonach der Kläger geltend mache, dass er mit Blick auf die Performance gesagt habe, dass er das nicht wolle, und der Kläger explizit erwähnt habe, dass die Performance nicht zu hoch sein solle, sagte G.\_\_\_\_\_, dass er sich das nicht vorstellen könne. Das habe der Kläger garantiert nicht gesagt. Der Kläger sei nicht so zufrieden gewesen und habe gesagt, er habe beim anderen [Mandat] mehr. In einem Jahr hätten sie etwa zehn Prozent gehabt und der Kläger habe dann gesagt, das sei gut und toll. Er habe es ein gutes Resultat gefunden. Der Kläger habe gesagt, dass ihm immer fünf Prozent lieber wären. Er habe gesagt, dass das ihnen allen lieber wäre. Aber hier, im Januar 2007, sei der Kläger eben eher nicht so zufrieden mit ihren Resultaten gewesen (Prot. I S. 50). Auf den Vorhalt, wonach der Kläger nicht ganz zufrieden gewesen sei, weil ihm für die eingeschlagene Strategie die Performance noch zu gut gewesen sei und eine zu hohe Rendite erzielt würde, sagte G.\_\_\_\_\_: "Das stimmt nicht" (Prot. I S. 51).

8.9.3. Der Kläger konnte sich an diese Besprechung nicht erinnern (Prot. I S. 104).

8.9.4. Aus den Notizen über das Gespräch zum Rechenschaftsbericht geht hervor, dass der Kläger mit einer Performance von 7.8% nicht so zufrieden war, weil sein anderes Mandat eine deutlich zweistellige Rendite erreicht hatte. Damit war die Rendite wiederum ein Thema.

8.10. Die Urkunde 3/24 ist der Rechenschaftsbericht über den Zeitraum 01.01.2007-30.06.2007. Bei den depotspezifischen Bemerkungen ist das Folgende festgehalten: "Wir haben auch im 2. Quartal unsere eher vorsichtige Haltung

beibehalten und blieben defensiv positioniert. Im April und Mai wurden zwei strukturierte Produkte frühzeitig gekündigt. Wir haben sie mit ähnlichen Produkten ersetzt und dabei darauf geachtet, dass die darin integrierten Kapitalschutzkomponenten eine ausreichende Schutzwirkung aufweisen." (Urk. 3/24 S. 2). Die Performance des Portfolios wird mit 5,5% angegeben (Urk. 3/24 S. 3). Aus dem Kreisdiagramm der Anlagestruktur ist die folgende Zusammensetzung des Portfolios ersichtlich: Aktien 32%, Diverses 33% und Liquidität und Obligationen 35% (Urk. 3/24 S. 7).

8.10.1. In der diesbezüglichen Besprechung von G. \_\_\_\_\_ mit dem Kläger vom 18. Juli 2007 (Urk. 23/39) ist unter Bemerkungen das Folgende festgehalten: "Herr A. \_\_\_\_\_ war mit dem Ergebnis recht zufrieden (erwähnte nichts vom anderen Mandat). Haben kurz die Performance-Unterschiede zwischen den Fondsportfolios und dem individuellen Mandat besprochen. Habe erwähnt, dass das bessere Abschneiden des individuellen Mandates nur marginal sei und ein Vergleich aufgrund des sehr unterschiedlichen Ansatzes (Strukis, Convertibles, Hedge Funds, allgemein mehr alternative Anlagen) wenig sinnvoll bzw. aussagekräftig sei. Habe dabei auch die Asymmetrie des Risikoprofils beim individuellen Mandat aufgrund der Strukis besprochen. Habe kurz die Umschichtung bei den Strukis erläutert, welche aufgrund der Rückzahlungen erfolgten. Fand gut, dass wir die Struktur so beibehalten. Da Herr A. \_\_\_\_\_ nur wenig Zeit hatte, haben wir nur kurz über den Ausblick / Einschätzungen gesprochen. Habe erwähnt, dass sich die Konsolidierung noch etwas hinziehen oder gar verstärken könnte. Franken dürfte kaum mehr weiter gegenüber dem Euro verlieren, die SNB wird wohl Gegensteuer geben. Zinsen würden auch wieder etwas attraktiver eingeschätzt, auch wenn der Anstieg sich mittelfristig fortsetzen dürfte. Zu erledigen: Werden CPU auf asiatischen Indices verkaufen, da recht weit weg von Kapitalschutz, Switch in etwas ähnliches".

8.10.2. In seiner Befragung und auf Vorhalt der Gesprächsnotiz vom 18. Juli 2007 (Urk. 23/39), bestätigte G. \_\_\_\_\_, dass diese von ihm verfasst worden sei und der Inhalt korrekt sei (Prot. I S. 51). Auf die Frage, ob es korrekt sei, dass man ziemlich detailliert verschiedene Anlagen diskutiert habe, antwortete G. \_\_\_\_\_ wie folgt:

"Ja. In diesem Gespräch war es so, dass die Fondsportfolios sich etwas schlechter entwickelt haben. Das war aber nicht so ein grosser Unterschied. Ich bin dann nochmal darauf eingegangen, dass wir diese nicht "Eins zu Eins" miteinander vergleichen können. Strukturierte Produkte, Convertibles, Hedge Funds, haben wir nicht in unseren Fondsportfolios. Und diese haben andere Einflüsse und das kann mal in einem Semester zu Abweichungen führen. Auch wenn die Grobstruktur, das Grobrisikoprofil, die langfristige Zielrendite, in den Fondsportfolios und im Mandat etwa gleich war. In diesem Zusammenhang bin ich nochmals auf das eingegangen. Ich habe versucht die Abweichungen zu erklären und zu rechtfertigen, wobei es eher ein Rechtfertigen war" (Prot. I S. 51). Auf die Frage, wenn er aufschreibe, was erledigt werden sollte, er dies explizit mit dem Kläger so besprochen habe, führte G.\_\_\_\_\_ das Folgende aus: "Ja, das sind Dinge, die ich im Vorgang mit H.\_\_\_\_\_ andiskutiert habe. Ich habe dem Kläger dann gesagt, was wir machen wollen anhand von diesem konkreten Beispiel hier (asiatische Indices). Wenn der Kapitalschutz zum Beispiel bei 100 ist und wir bei 140 blockieren, dann sind die 100 garantiert, ich kann aber 40 Prozent hinuntergehen. Ja nachdem, in welchem Teil des Porfolios wir den Baustein haben - eher im Sicherheitsteil oder eher im obligationenähnlichen Teil - ist dieser Puffer von 40 Prozent zu weit weg. Deshalb kaufen wir dann etwas, das möglichst nahe daran ist, also nicht mit einem Kapitalschutz, der vielleicht 40 bis 70 Prozent weg ist, sondern etwas, bei dem der Kapitalschutz z.B. bei 105 datiert, sofern sich das auf den Sicherheitsteil bezieht. Wenn es ein Produkt ist, das bewusst im Aktienteil ist, dann ist die Situation vielleicht anders. Wir haben aber 100 Prozent Kapitalschutz im Aktienteil gehabt". Der Kläger sei damit einverstanden gewesen. Die Begründung, wieso sie das Produkt wechseln sollten, sei, dass sie so weit weg seien. Der Kläger habe diese Massnahme verstanden. Auf die Frage, woraus er das geschlossen habe, sagte G.\_\_\_\_\_ das Folgende: "Wir haben verschiedentlich, bereits früher, darüber diskutiert. Das war ein Erklären eines Instruments, das sie damals hätten machen wollen. Es sei aber nicht das Einzige. Es habe schon früher vergleichbare Instrumente gegeben, die diskutiert und umgesetzt worden seien. Der Kläger habe das gewusst (Prot. I S. 52 f.).

8.10.3. Der Kläger konnte sich an das entsprechende Gespräch nicht erinnern und auch nichts dazu anmerken (Prot. I S. 104).

8.10.4. Aus den Gesprächsnotizen geht hervor, dass G.\_\_\_\_\_ mit dem Kläger insbesondere die Umschichtungen bei den strukturierten Produkten besprach und dass der Kläger es gut fand, dass die Struktur so beibehalten wird. Ein Produkt (CPU auf asiatische Indices) sollte verkauft werden, da dieses weit weg von Kapitalschutz war, was G.\_\_\_\_\_ mit dem Kläger besprach. Das Portfolio setzte sich in diesem Zeitpunkt aus 32% Aktien, 33% Diverses und 35% Liquidität und Obligationen zusammen (Urk. 3/24 S. 7). Die strukturierten Produkte mit einem Gewicht von 40% innerhalb des Portfolios und einem Marktwert von CHF 501'719.- hatten alle einen nur teilweisen Kapitalschutz (Urk. 3/24 S. 6).

8.11. Die Urkunde 3/34 enthält den Rechenschaftsbericht vom 01.01.2007-31.12.2007. Unter dem Titel "Depotspezifischen Bemerkungen" ist das Folgende festgehalten: "Das auf Werterhalt ausgerichtete Vermögen hat die Turbulenzen an den Märkten relativ gut überstanden. Die aktuelle Kursschwäche an den Börsen nutzten wir zum Aufbau einer kleineren Position in einer Wandelanleihe mit Bezug auf Adecco. Die Anleihe hat einen nahezu reinen Obligationencharakter, könnte aber zusätzlich von einem Kursanstieg von Adecco profitieren" (Urk. 3/34 S. 2). Die Performance beträgt 1,2% (Urk. 3/34 S. 3). Die Anlagestruktur ist wie folgt zusammengesetzt: 31% Aktien, 33% Diverses und 36% Liquidität und Obligationen (Urk. 3/34 S. 7).

8.11.1. Das entsprechende Semestergespräch fand am 5. Februar 2008 statt (Urk. 23/40). In den Notizen dazu hielt G.\_\_\_\_\_ folgendes fest: "Herr A.\_\_\_\_\_ war von der Entwicklung im zweiten Semester und dem Resultat 2007 nicht zufrieden. Er beklagt sich allgemein für die Unstetigkeit der Märkte und betonte einmal mehr, dass er mit einer Anlage, die ihm jedes Jahr schöne 5% einbringe, ohne irgendwelche Schwankungen zufrieden wäre. Wir haben einige Zeit darüber diskutiert, dass dies im aktuellen Umfeld leider unmöglich sei und ich habe erklärt, dass Perioden mit hohen Nominalzinsen i.d.R. auch durch eine entsprechende Inflation gekennzeichnet sind und dass deshalb der Realzins eigentlich von Bedeutung sei. Wir haben die unbefriedigende Entwicklung gewisser Strukis diskutiert. Teil-

weise waren dies die Basiswerte (Japan) aber auch steigende Zinsen. Wir haben zudem noch längere Zeit über die FONDS'08 gesprochen. Habe über die allgemeine Entwicklung der Finanzbranche und die Probleme der Banken (Entlöhnung, Interessenskonflikte) gesprochen. Habe noch erwähnt, dass Yukos nun per Ende Januar von der D.\_\_\_\_\_ wertlos ausgebucht worden sei. Bezüglich des Ausblicks habe ich mich verhalten optimistisch geäußert. Herr A.\_\_\_\_\_ war eher skeptisch wobei er am Schluss doch die Frage aufwarf, ob nicht die Aktienquote in den Fondsportfolios erhöht werden sollte bzw. ein Wechsel in der Strategie (Dynamisch oder Aktien) angesichts der Kursrückgänge der letzten Monate sinnvoll wäre. Ich habe darauf hingewiesen, dass dies aber eine Erhöhung der gesamten Risikostruktur der durch uns verwalteten Mandate bedeuten würde. Er meinte, dass er sich dies noch überlegen werde. Vorerst bleibt bei den Fondsportfolios alles beim Alten. Ich habe ihm vorgeschlagen, dass allenfalls im individuellen Mandat die Bereiche Rohstoffe und Hedge Funds etwas ausgebaut werden könnten. Die Rohstoffe mit dem Hintergedanken des Inflationsschutzes und die Hedge Funds aufgrund der tiefen Korrelation und Aktien und Zinsen. Habe nochmals kurz das Grundkonzept von Man AHL erläutert. Herr A.\_\_\_\_\_ meinte er überlasse den Entscheid uns, wie seien die Spezialisten... . Zu erledigen: - Keine Strategieänderung bei den Fondsportfolios, - Bei D.\_\_\_\_\_ allenfalls Rohstoffe und auch Hedge Funds etwas ausbauen."

8.11.2. G.\_\_\_\_\_ bestätigte in seiner Befragung und auf entsprechenden Vorhalt von Urk. 23/40, die Notizen verfasst zu haben und dass der Inhalt stimme (Prot. I S. 53). Auf die Frage, ob der Kläger konkret seine Meinung zur "to do-Listen" gegeben habe, bestätigte dies G.\_\_\_\_\_ und sagte, dass dies Dinge gewesen seien, die er mit dem Kläger besprochen habe und der Kläger sei damit einverstanden gewesen. Der Punkt "Keine Strategieänderung bei den Fondsportfolios" stehe eher in dem Zusammenhang, dass der Kläger im Vorfeld diskutiert habe, ob man nun mehr Risiken eingehen solle oder nicht und wie es mit dem Umfeld aussehe. Das sei eine Frage die damals bestanden habe und auch mit H.\_\_\_\_\_ am Telefon [besprochen worden sei]. Das sei nachher nicht mehr aufgegriffen worden, es sei kein Thema mehr gewesen, dort etwas zu tun. Den anderen Punkt betreffend die D.\_\_\_\_\_ habe er mit dem Kläger besprochen. Das sei eigentlich eine Handlungs-

anweisung an H.\_\_\_\_\_ gewesen (Prot. I S. 53). Auf den Vorhalt der Notiz, wonach der Kläger zufrieden wäre mit einer Anlage, die ihm jedes Jahr schöne 5% einbringe, sagte G.\_\_\_\_\_, das sei verschiedentlich zur Sprache gekommen. Je nach Umfeld unterschiedlich; wenn das Resultat sehr hoch gewesen sei, etwa bei zehn Prozent, dann sei der Kläger vielleicht bei sechs Prozent gewesen. Und wenn es tief gewesen sei, dann sei er zum Teil schon mit vier Prozent zufrieden gewesen. Aber das sei ein gewisses Augenzwinkern gewesen (Prot. I S. 54).

8.11.3. Der Kläger konnte auf entsprechenden Vorhalt der Gesprächsnotiz vom 5. Februar 2008 (Urk. 23/40) nichts sagen und gab an, sich nicht zu erinnern (Prot. I S. 104).

8.11.4. Der Kläger war mit der Entwicklung, d.h. der Performance von 1.2% nicht zufrieden. Das Portfolio enthielt per Ende 2007 einen Aktienanteil von 31%. Der Kläger hatte im Rahmen des Gesprächs offenbar die Frage aufgeworfen, ob angesichts der Kursrückgänge der letzten Monate nicht die Aktienquote in den Fondsportfolios erhöht werden bzw. ein Wechsel in der Strategie (Dynamisch oder Aktien) erfolgen sollte. G.\_\_\_\_\_ wies den Kläger darauf hin, dass dies eine Erhöhung der gesamten Risikostruktur der von der Beklagten verwalteten Mandate bedeuten würde, weshalb der Kläger sich dies noch überlegen wollte. G.\_\_\_\_\_ schlug dem Kläger vor, dass im individuellen Mandat die Bereiche Rohstoffe und Hedge Funds etwas ausgebaut werden könnten und der Kläger überliess der Beklagten den Entscheid darüber.

8.12. Der Rechenschaftsbericht vom 01.01.2008-30.06.2008 findet sich in Urk. 3/26. Bei den "Depotspezifischen Bemerkungen" ist folgendes festgehalten: "Obwohl die Aktienmärkte sehr tief bewertet sind, haben wir mit strategischen Zukäufen noch zugewartet. Sollten die Märkte weiter nachgeben, werden wir aus Sicherheitsüberlegungen einen weiteren Teil der Aktienquote in Kapitalschutzprodukte wechseln, welche zwar temporär auch schwanken, aber auf den Verfalltermin, ähnlich wie eine Obligation, den Wert teilweise oder sogar ganz schützen können (Urk. 3/26 S. 2). Die Performance des Portfolios beträgt -10.0%. Bei der Marktentwicklung ist zu sehen, dass einzig die Rohstoffe und die Immobilien im Plus liegen. Alle übrigen Indices liegen deutlich im Minus (Urk. 3/26 S. 3). Die An-

lagestruktur ist wie folgt ausgewiesen: 31% Aktien, 35% Liquidität und Obligationen und Weitere (Immobilien 5%, Hedgefund/PE 14%, Rohstoffe 2%, Div. Strukt. Prod. 13%).

8.12.1. Die diesbezügliche Besprechung fand am 21. Juli 2008 statt (Urk. 23/41). G.\_\_\_\_\_ hat in den Gesprächsnotizen das Folgende festgehalten: "Herr A.\_\_\_\_\_ war mit dem Resultat nicht zufrieden, obwohl er Verständnis für den Rückgang zeigt. Er erwähnte auch, dass er im anderen Mandat ebenfalls Verluste erlitten habe. Er war der Ansicht, dass nun von den tiefen Aktienkursen profitiert werden sollte. Er habe sich diesbezüglich auch mit anderen unterhalten und diese seien auch der Meinung, dass man nun profitieren sollte bzw. das grösste wohl vorbei sei. Wir waren uns einig, dass bei den Banken wohl einiges im Argen liegt, andere Sektoren jedoch unberechtigterweise nach unten gezogen wurden und nun attraktiv bewertet seien. Wir haben diskutiert wie ein höheres Aktienengagement am effizientesten erreicht werden könnte. Ich habe eine Strategieänderung im Fondsportfolio vorgeschlagen, da dort dank Pauschalgebühr keine Transaktionskosten bei einem Strategiewechsel entstehen. Beim individuellen Mandat würden die normalen Courtagen anfallen und wir müssten bei einer radikalen Änderung auch über die Vorgaben (Vertrag) sprechen. Dies war ihm zu kompliziert und er entschied, dass das Fondsportfolio bei der bank zweiplus aufgelöst und der Erlös in das individuelle Mandat fließen soll und gleichzeitig die Strategie bei Fondsportfolio Clariden Leu von Ausgewogen auf Aktien zu ändern sei. Zu erledigen: - Vorbereiten eines Schreibens an b2plus für Auflösung und Transfer zu D.\_\_\_\_\_ (Herr A.\_\_\_\_\_ kommt am Mittwoch, 23.7. kurz für Unterschrift vorbei), - Vorbereiten eines Schreibens an Clariden Leu mit dem Auftrag zur Strategieänderung von Ausgewogen in Aktien (bis 23.7. zur Unterschrift vorbereiten), - Mittelzufluss aus b2plus-Fondsportfolio analog der bestehenden Struktur investieren (mit H.\_\_\_\_\_ besprechen)".

8.12.2. In seiner Befragung und auf Vorhalt der Gesprächsnotizen vom 21. Juli 2008 (Urk. 23/41) bestätigte G.\_\_\_\_\_, die entsprechenden Notizen verfasst zu haben und dass der Inhalt stimme. Er führte aus, dass er sich sehr gut daran erinnern könne, denn hier habe die Korrektur begonnen. Er sei eigentlich froh ge-

wesen, dass der Kläger Verständnis für den Rückgang gehabt habe. Sie hätten darüber diskutiert, ob es noch weiter gehe. Der Kläger habe vorgebracht, ob denn jetzt nicht der Zeitpunkt sei, wenn sie einen so starken Rückgang gehabt hätten. Die globale Konjunktur/Realwirtschaft habe ja in dem Moment nicht so düster ausgeschaut. Der Kläger habe gefragt, ob nicht der Zeitpunkt sei, um davon zu profitieren. Die Allokation könne man ja anpassen. Aktien seien noch 15 bis 20 Prozent günstiger als Anfang Jahr gewesen, was einen signifikanten Rückgang dargestellt habe. Sie hätten dann diskutiert, was man machen könnte. Er habe dann gesagt, dass es wahrscheinlich das einfachste wäre, in einem der Fondsportfolios die Strategie von "ausgewogen" auf "Aktien" zu ändern. Weil in diesen Fondsportfolios es so sei, dass es ein Pauschalgebührenmodell sei. Wenn er eine Umschichtung mache, dann bezahle er Pauschalgebühren. Das heiße, er müsse nicht jedes Mal für Umschichtungen bezahlen, sondern er bezahle "pro rata temporis". (...). Es sei also eigentlich die kostengünstigste Art, wenn in den eigenen Anlagen von einer Aktienerholung profitiert werden soll. Der Kläger habe das vorgeschlagen und er habe diese Überlegung nicht abwegig gefunden. Im individuellen Mandat [gemeint wohl eher Fondsportfolio] sei das einfach, weil da einfach "Aktien" angekreuzt werden könne, ohne dass man den Vertrag hätte neu formulieren müssen. Er könne sich an diese Sitzung noch sehr gut erinnern (Prot. I S. 54 f.).

8.12.3. Der Kläger führte in seiner Befragung und auf Vorhalt von Urk. 23/41 aus, dass er sich noch daran erinnern könne, dass das zu der Zeit gewesen sein müsse, in der sie über das Auflösen gesprochen hätten. Es sei um das Umschichten und Transferieren gegangen. Mehr wisse er nicht mehr (Prot. I S. 104 f.).

8.12.4. Die Gesprächsnotizen und die Ausführungen sowohl des Klägers als auch von G.\_\_\_\_\_ zeigen, dass nach den heftigen Einbrüchen der Kläger der Meinung war, dass nun "günstig" Aktien gekauft werden könnten, dies zwischen den Beteiligten diskutiert und dann auch umgesetzt wurde. Die frei werdenden Mittel bei der b2plus flossen in das vorliegend strittige individuelle Mandat.

8.13. Die Urkunde 23/42 enthält die Aktennotiz über die Besprechung vom 3. Oktober 2008 des Klägers mit H.\_\_\_\_\_. Als Zweck ist eine Standortbestim-

mung aufgrund der Turbulenzen an den Aktienmärkten und dem Konkurs von Lehman Bros. angegeben. H. \_\_\_\_\_ hält darin folgendes fest: "Aufgrund der Ferienabwesenheit von G. \_\_\_\_\_ und der ausserordentlichen Zuständen an den Märkten habe ich Herrn A. \_\_\_\_\_ ausnahmsweise empfangen. A. \_\_\_\_\_ wollte wissen, ob nach der Pleite von Lehman auch noch andere Anlagen gefährdet sind: Zu Lehmann konnte ich ihm nicht viel sagen, da wir auch noch keine Informationen haben. Bezüglich der Märkte teile ich ihm meine Auffassung mit, dass man zwar zum heutigen Zeitpunkt eigentlich gar nichts mehr ausschliessen könne, das Bankensystem m.E. jedoch kollabieren würde, wenn ein weiteres grosses und qualitativ bislang als gut geltendes Bankinstitut in den Konkurs geschickt würde. Dies sei aber nicht im Interesse von Politik und Wirtschaft. Nicht konkursgefährdet seien bestimmt die Fondsanlagen von momentan rund 1/3 Anteil am Vermögen und wahrscheinlich auch die direkten Wandelanleihen mit einem Anteil von rund 10%. Die aktuell bestehenden Strukturierten Anlagen haben mit Ausnahme von Lehman aktuell alle eine Bonität im Bereich von AA- bis AA+ und seien m.E. eigentlich auch nicht konkursgefährdet, hätten aber die Barriere gebrochen. Ich verwies darauf, dass es nach starken Kurseinbrüchen (panisches Anlageverhalten, Kaskaden von Computer gestützten Verkaufsprogrammen) an den Märkten häufig wieder zu einer Erholungsphase komme, in der ein Teil der Verluste wieder relativ rasch kompensiert würden. Dies sei z.B. auch 1987 zu beobachten gewesen. A. \_\_\_\_\_ wollte die Anlagen nicht im Detail durchgehen und wollte auf dem aktuell tiefen Niveau auch keine Titel verkaufen. Ich könnte mir vorstellen, dass er Dich, G. \_\_\_\_\_, nächste Woche kontaktiert".

H. \_\_\_\_\_ bestätigte in seiner Befragung und auf Vorhalt der Gesprächsnotiz vom 3. Oktober 2008 (Urk. 23/42), dass diese von ihm verfasst worden sei und der Inhalt stimme. Er versuche, alle relevanten Gesprächsteile im Protokoll festzuhalten. Was er nicht festhalte, seien familiäre Dinge, die nicht relevant seien. Das Jahr 2008 sei eine Ausnahmesituation gewesen. Er habe drei solche Erlebnisse gehabt: 1987, 2001 und dann 2008. Die Kunden seien in solchen Situationen generell beunruhigt. Man habe viele Telefonanrufe und viel Erklärungsbedarf. Man müsse schauen, dass man den Kunden genügend Zeit gebe, damit sie versuchen könnten, das Ereignis zu interpretieren. Er könne sagen, dass die Notiz stimme,

weil er sie geschrieben habe und er nichts Falsches schreibe (Prot. I S. 71). Auf den Vorhalt, wonach er notiert habe, dass er ein fachliches Gespräch geführt habe, indem er die Marktsituation analysiert und über Bonitäten gesprochen habe, aber auf Wunsch des Klägers nicht weiter ins Detail gegangen sei, bestätigte dies H.\_\_\_\_\_. Er führte dazu aus, dass er die Kunden nicht gut gekannt habe. Wenn er einen solchen Kunden bei sich habe, dann schaue er vorgängig jede einzelne Position an und sei vorbereitet. Dies für den Fall, dass, wenn eine Frage komme, er diese auch beantworten könne. Für ihn sei es immer frustrierend, wenn er sich ein bis zwei Stunden vorbereitet habe und der Kunde dann die Details nicht wissen wolle. In dem Fall sei das so gewesen. Deshalb habe er das so geschrieben (Prot. I S. 71 f.). Auf Ergänzungsfrage des Vertreters des Klägers, ob aus seiner Sicht auch nicht im Nachgang an das Gespräch vom Oktober 2008 Änderungen vorgenommen worden seien, sagte H.\_\_\_\_\_ das Folgende: "Ich habe bei jedem Gespräch 2008 die Kunden gefragt, ob sie noch gut schlafen und ob sie mit der gewählten Anlagestruktur leben können. Beim Kläger habe ich den Eindruck erhalten, dass er das, so wie es ist, verkraftete. Der Kläger wollte explizit nichts verkaufen. Ich habe das immer gefragt in den Gesprächen, falls ein Kunde Panik gehabt hätte. Das sind normale Fragen" (Prot. I S. 73). Die Frage, ob der Kläger aus seiner Sicht die Aussage verstanden hat, dass die Barriere gebrochen sei, bejahte H.\_\_\_\_\_ und sagte, dass der Kläger das bestimmt verstanden habe. Das habe man ja auch gesehen. Die Anlagen hätten, wenn die Barriere gebrochen sei, einen Satz gemacht im Kurs. Vorher sei der Charakter näher bei einer festverzinslichen Anlage, also näher bei einer Obligation. Mit Brechen der Barriere habe sich der Charakter geändert. Und dann mache die Anlage einen Satz nach unten. Darum habe der Kläger das gesehen und in seinen Augen auch verstanden (Prot. I S. 74).

8.14. Im vom Kläger eingereichten Rechenschaftsbericht 01.01.2008-31.12.2008 (Urk. 3/35) fehlten die erste Seite und damit auch die depotspezifischen Bemerkungen. Die Performance des Portfolios ist mit -40% angegeben. Die Marktentwicklung bei den Indices zeigt, dass die Obligationen Schweiz und Global sowie die Immobilien (ZKB) im Plus liegen. Alle übrigen Produkte im Portfolio des Klägers liegen durchwegs im zweistelligen Minusbereich, wobei die Aktien Schwel-

lenländer (MSCI) mit -57.2% die Negativbewegung anführen (Urk. 3/35 S. 2). Die Anlagestruktur zeigt 35% Aktien, 46% Liquidität und Obligationen sowie Weitere, aufgeteilt in Immobilien 5%, Hedgefonds/PE 13% und Rohstoffe 1% (Urk. 3/35 S. 7).

8.14.1. Das nächste Semestergespräch fand am 25. Februar 2009 statt (Urk. 23/43). G.\_\_\_\_\_ hielt in seinen Notizen dazu das Folgende fest: "Herr A.\_\_\_\_\_ war über die Wertentwicklung verärgert, das Gespräch war jedoch recht sachlich und weitestgehend frei von Gehässigkeiten. Herr A.\_\_\_\_\_ meinte auch, dass er im anderen Mandat zum Glück EUR 500'000 rausgenommen habe aber auch dort habe er eine[n] substantiellen Verlust erlitten. Im Vordergrund stand das individuelle Mandat. Er bemängelte unser Verhalten dahingehend, als dass wir früher hätten reagieren müssen durch Verkäufe. Dies insbesondere bei Strukturierten Produkten, die in der Baisse ihren Floor durchbrochen haben. Ich habe versucht zu erklären, dass dies bei Tagen mit Schwankungen von 10% kaum realistisch sei und die Spreads in der Turbulenten Phase teilweise extrem hoch waren. Auch die Liquidität sei in diesen Tagen ein grosses Problem gewesen. Doch nach unserer Meinung sei dies nur für einen Teil der Verluste ausschlaggebend. Die angestrebte Diversifikation habe leider nicht wie erwünscht funktioniert und die Korrelationen seien auch über die verschiedenen Anlageklassen hinweg sprunghaft angestiegen. Ich betonte auch, dass wir im Vorfeld die Produkte und deren Funktion eingehend besprochen hätten und er es gewesen sei, der ein Mandat mit Strukis wünschte. Wir hätten ja auch eingehend über die Risiken und das Verlustpotential gesprochen. Herr A.\_\_\_\_\_ meinte dazu, dass er für solche Verluste aber keinen Vermögensverwalter benötige und von uns ein Eingreifen erwartet hätte. Herr A.\_\_\_\_\_ wollte wissen, wie lange es dauert bis die Verluste aufgeholt seien. Ich bemerkte, dass wir mit dem aktuellen Portfolio eine Rendite von 4 bis 6 Prozent anstrebten und dass nach dem starken Einbruch zumindest kurzfristig mit einer gewissen Gegenbewegung zu rechnen sei. Ein[e] genaue Prognose oder gar eine Garantie, wie dies Herr A.\_\_\_\_\_ im Gespräch auch erwähnt, lehnte ich jedoch kategorisch ab. Herr A.\_\_\_\_\_ meinte auch, dass er sich vorbehalte, von uns Schadenersatz zu verlangen, er werde sich diesbezüglich noch Gedanken machen und sich erkundigen. Auf die Frage ob wir nun Risiken

durch Verkäufe von aktienlastigen Produkten reduzieren sollten, meinte er, dies sei jetzt ja wohl nicht der richtige Zeitpunkt und er erwarte, dass wir auch von der Erholung profitieren werden. Er bestätigte, dass er an der Strategie festhalten will, wir aber vorerst keine Strukis zukaufen sollen. Zu erledigen: - Grundsätzlich Strategie unverändert belassen, - Bis auf weiteres keine Strukis mit bedingtem Kapitalschutz kaufen".

8.14.2. In seiner Befragung und auf Vorhalt der Notizen über das Gespräch vom 25. Februar 2009 (Urk. 23/43) bestätigte G.\_\_\_\_\_, dass die Notizen von ihm stammten und der Inhalt richtig sei. Er führte aus, dass vom Kläger der Vorwurf gekommen sei, dass sie schnell reagieren müssten, wenn es runtergehe. Er habe versucht zu erklären, dass das nicht ganz so einfach sei. Es frage sich, wann der Tiefpunkt erreicht sei. Er habe gesagt, dass in den ganz harten Phasen grosse Differenzen bei strukturierten Produkten zwischen An- und Verkaufspreis seien. Er habe dem Kläger auch gesagt, dass er das wisse und ihn daran erinnert, dass er ihm das auch im Mail geschrieben habe. Er habe dem Kläger gesagt, dass strukturierte Produkte nicht diese Liquidität hätten wie eine Nestlé-Aktien bzw. selbst Anlagefonds hätten 30 pro Tag, die nicht börsenkotierten, die sie eingesetzt hätten. Strukturierte Produkte in dieser heissen Phase des Crashes habe man noch kaufen, aber nicht mehr verkaufen können. Es sei kein Preis mehr gestellt worden bzw. die Differenz sei riesig gewesen. In einem solchen Panikumfeld gebe es keine Möglichkeit, bei strukturierten Produkten zu stoppen, was der Kläger auch gewusst habe. Er habe dem Kläger dann auch gesagt, es sei unfair, wenn er jetzt komme und sage, was man alles hätte tun müssen. Denn das sei dann nicht mehr gegangen und sie hätten das vorher besprochen. Was den Kläger auch beschäftigt habe, sei gewesen, dass er beim anderen Mandat auch substantielle Verluste erlitten habe. Durch das seien dessen Einbussen wahrscheinlich relativ gross gewesen. Die Frage, ob der Kläger einen verunsicherten Eindruck gemacht habe, verneinte G.\_\_\_\_\_ und führte aus, dass sie viele Kunden gehabt hätten, die verunsichert gewesen seien. Der Kläger sei aber immer ziemlich souverän gewesen, auch in diesem Moment. Der Kläger habe einfach gesagt, sie hätten anders reagieren müssen und gefragt, warum sie nicht gestoppt hätten. Er denke, dass es schlecht gewesen wäre, wenn sie plötzlich die Strategie auf den Kopf gestellt

hätten von heute auf morgen wegen dem Einbruch von 20 bis 25 Prozent. Der Kläger habe dem zugestimmt und habe gesagt, dass das schon klar sei. Er habe den Eindruck gehabt, dass der Kläger mit vielen anderen auch gesprochen habe. Er habe einen ziemlich abgeklärten Eindruck gemacht. Es habe ihn, auf Deutsch gesagt, einfach "angesch....". Auf den Vorhalt seiner Notiz, wonach der Kläger bestätigt habe, dass er an der Strategie festhalten wolle, und auf die Frage, welche Strategie damit gemeint sei, sagte G.\_\_\_\_\_ das Folgende: "So, wie das Portfolio aussieht, dass wir nicht die Aktien verkaufen. Das ist die Strategie, die wir über die ganze Zeit gemacht haben mit dem Aktienanteil von 30 Prozent und den strukturierten Produkten. Das einzige, was der Kläger sagte, ist, dass wir bei den strukturierten Produkten ein bisschen zurückhaltend sein sollen. Das war in der Extremphase als Lehman Konkurs gegangen ist. Der Kläger sagte, dass wir nicht noch mehr strukturierte Produkte haben sollen, aber sicher nicht sollten gleich die Bestehenden verkauft werden. Also die Bestehenden lassen, aber keine Neuen. Die bestehenden strukturierten Produkte mit der Barriere, bei denen waren - Irrtum vorbehalten - alle diese Barrieren gebrochen. Das heisst, sie sind eigentlich zu Indexfonds geworden. Das heisst, dass ich mich von nun an nicht mehr darauf verlassen kann, dass mir bei der Rückzahlung 100 Prozent zurückbezahlt wird. Vielmehr ist es eine reine Aktie geworden, ohne den Schutz, ein Indexfonds. Wir hatten die ja in der Aktienquote drin. Die hat sich ja nicht schlagartig extrem verändert durch das. Aber natürlich ist der bedingte Kapitalschutz weggefallen. Ich habe gesagt, dass wir jetzt sicher nicht verkaufen gehen. Wenn die Strategie definiert ist, ist es wichtig, dass auch in einer Phase, in der es nicht so gut läuft, daran festgehalten wird. Langfristig wird sich das ausbezahlen" (Prot. I S. 55 ff.).

8.14.3. Der Kläger räumte auf Vorhalt der Notiz über das Gespräch vom 25. Februar 2009 ein, dass das Gespräch wahrscheinlich in dieser Art verlaufen sei. Daran könne er sich erinnern. Der Inhalt der Gesprächsnotiz sei wahrscheinlich in etwa richtig (Prot. I S. 105).

8.14.4. Aus den Notizen zum Gespräch vom 25. Februar 2009, bei dem der Kläger und G.\_\_\_\_\_ den Rechenschaftsbericht über das Jahr 2008 und insbesondere das weitere Vorgehen diskutierten, wurde ausdrücklich festgehalten, dass der

Kläger keine Verkäufe von aktienlastigen Produkten und damit eine Reduktion des Risikos wünschte, sondern im Gegenteil erwartete, dass er von der Erholung profitieren werde. Auch wollte der Kläger an der Strategie festhalten, aber vorerst keine Strukis kaufen. Sowohl der Kläger als auch G.\_\_\_\_\_ haben den Inhalt der Notizen als zutreffend bezeichnet.

8.15. Die Urkunde 23/44 enthält eine E-Mail-Nachricht von G.\_\_\_\_\_ an den Kläger vom 9. April 2009, in welchem Bezug auf ein Gespräch von H.\_\_\_\_\_ mit L.\_\_\_\_\_ genommen wird. G.\_\_\_\_\_ schreibt darin das Folgende: "Sehr geehrter Herr A.\_\_\_\_\_. Wie mich Herr H.\_\_\_\_\_ informierte, hatte sich Herr L.\_\_\_\_\_ während meiner Abwesenheit nochmals mit Herrn H.\_\_\_\_\_ getroffen, um insbesondere offene Fragen zu einzelnen Anlagen zu klären. Ich hoffe, dass dies zufriedenstellend erfolgen konnte. Herr L.\_\_\_\_\_ wünschte ebenfalls, dass wir einen Vorschlag bezüglich des weiter[e]n Vorgehens unterbreiten. Wir haben dies nochmals intern diskutiert und wir sind nach wie vor der Meinung, dass die vereinbarte Strategie nicht angepasst werden sollte. Eine defensivere Vermögensausrichtung würden wir erst nach einer ausgeprägten Markterholung vornehmen. Dazu wäre allerdings eine Vertragsanpassung nötig. Die aktuelle Portfoliozusammensetzung weist unverändert eine gute Diversifikation aus, enthält aus unserer Sicht einen guten Mix erfolversprechender Anlagen auf und dürfte von einer Erholung, mit welcher mir [wir] mittelfristig rechnen, profitieren können. Aufgrund der starken Einbrüche an den Finanzmärkten, welche wir teilweise als ein Überschiessen im negativen Sinne beurteilen, erachten wir das mittelfristige Erholungspotential als überdurchschnittlich. Dies gilt insbesondere auch für einzelne strukturierte Produkte, welche eine Liquiditätsprämie aufweisen, die in einem sich beruhigenden Marktumfeld abgeschöpft werden kann. Wir schlagen aus diesen Gründen vor, dass das Mandat in der bisherigen Form weitergeführt wird. Ich hoffe Ihnen mit diesen Angaben zu dienen und stehe für Fragen oder einen allfälligen weiteren Termin gerne zur Verfügung".

8.15.1. Aus der Nachricht geht hervor, dass die Beklagte den Kläger darauf hinwies, dass eine defensivere Vermögensausrichtung erst nach einer Markterholung vorzunehmen wäre und dass dazu eine Vertragsanpassung nötig würde.

Dies ist ein Hinweis darauf, dass es sich bei der verfolgten Strategie nicht um eine defensive gehandelt hatte.

8.15.2. Am gleichen Tag, d.h. am 9. April 2009, um 16:25 Uhr schrieb G. \_\_\_\_\_ an L. \_\_\_\_\_ die folgende E-Mail-Nachricht (Urk. 23/45): "Sehr geehrter Herr L. \_\_\_\_\_. Ihr Mail an uns hat sich mit unserer Antwort an Herrn A. \_\_\_\_\_ auf Ihr Treffen von vergangener Woche mit Herrn H. \_\_\_\_\_ offensichtlich überschritten. Als Beilage sende ich Ihnen dieses ebenfalls zur Information zu. Mit Erstaunen haben ich und Herr H. \_\_\_\_\_ Ihre Formulierung "Regulierung des entstandenen Schaden" zu Kenntnis genommen. Falls damit die Erwartung verbunden ist, dass wir für Kursverluste aufgrund der Marktbewegungen im letzten Jahr aufkommen sollten, müssen wir klar festhalten, dass dies nicht der Fall sein wird, da nie in irgend einer Form eine Kapitalgarantie oder dergleichen von uns ausgesprochen oder gar schriftlich vereinbart wurde und keinerlei Anlagerichtlinien verletzt wurden. Ich gehe aber aufgrund der geführten Gespräche davon aus, dass es um die Überprüfung der vereinbarten Strategie geht, mit dem Ziel, die Kursverluste mit einer geeigneten Anlagestrategie aufzuholen".

8.15.3. Auch aus dieser Nachricht ergibt sich, dass die Beklagte mit dem Kläger und L. \_\_\_\_\_ im Gespräch war betreffend eine Überprüfung der Anlagestrategie und gegebenenfalls einem Strategiewechsel.

8.16. Die Urkunde 3/44 enthält den Rechenschaftsbericht vom 01.01.2009-30.06.2009. Unter dem Titel "Depotspezifische Bemerkungen" steht Folgendes: "Im Berichtsquartal haben wir im Bereich Unternehmensanleihen diverse, qualitativ gute Anleihen zugekauft. Zudem haben wir mit dem Zukauf des Wandelanleihenfonds von Lombard Odier auch dieses Segment verstärkt und zur teilweisen Finanzierung die unattraktiv gewordene Direktanlage von HBM Bioventures verkauft. Bei den Rohstoffen haben wir im Hinblick auf die kommende Konjunkturerholung die Position verdoppelt. Der UBS-Fonds ist ein Indexfonds und investiert "querbeet" in alle Rohstoffkategorien. Er hat das Schwergewicht in Energie und Metallen" (Urk. 3/44 S. 2). Die Performance des Portfolios liegt bei 5.3% (Urk. 3/44 S. 3). Aus dem Kreisdiagramm der Anlagestruktur ist ein Aktienanteil

von 32%, Liquidität und Obligationen von 44% und Weitere mit 9% Immobilien, 13% Hedgefonds/PE und 2% Rohstoffe, ersichtlich (Urk. 3/44 S. 8).

8.16.1. Das diesbezügliche Semestergespräch fand am 2. September 2009 statt (Urk. 23/46). Die sehr kurzen Notizen von G. \_\_\_\_\_ halten das Folgende fest:

"1. Kurz Wertentwicklung bis 31.8.09 besprochen. Kunde ist nur mässig zufrieden (insbesondere mit D. \_\_\_\_\_-Mandat, da Verlust von 2008 noch bei weitem nicht aufgeholt). Habe erklärt das Resultat von 10% zufriedenstellend sein sollte angesichts der Portfoliovorgaben - bzw. -zusammensetzung. 2. Kunde wollte eine Garantie bis wann Verlust aufgeholt. Habe abgelehnt und versucht zu erklären warum dies nicht möglich ist. 3. Kunde erwähnte, dass er allenfalls vor Gericht will. Will jedoch vorerst nochmals einen Anwalt um Rat fragen und Aussichten abklären lassen. 4. Kunde erwähnte auch, dass er in einem anderen Mandat (Konservativ) von ursprünglich 2,8 Mio. EUR gut 500K EUR bezogen hat, danach einen Einbruch auf 1,8 Mio. EUR erlitt und jetzt wieder bei 2,1 Mio. EUR ist. Habe mich erstaunt gezeigt, dass in einem konservativen Portfolio solche Schwankungen von ihm akzeptiert werden. 5. Wir haben vereinbart, dass das Mandat im gewohnten, bisherigen Rahmen weiter geführt werden soll und er auf uns zukommt, wenn er einen Entscheid bezüglich weiterem Vorgehen gefällt hat oder sonst etwas von uns zusätzlich möchte. 6. Allgemein war das Gespräch recht sachlich und höflich".

8.16.2. Am 2. September 2009, also rund ein Jahr nach den massiven Kurseinbrüchen und den damit einhergehenden Verlusten im streitgegenständlichen Portfolio war offenbar für den Kläger noch nicht klar, wie er weiter vorgehen wollte. Er verlangte jedoch von der Beklagten eine Garantie für das Aufholen der Verluste. Als die Beklagte dies ablehnte, erwähnte der Kläger, dass er allenfalls vor Gericht gehen wolle. Das Mandat wurde dann aber im bisherigen Rahmen weitergeführt.

8.17. Der Rechenschaftsbericht über den Zeitraum 01.01.2010-30.06.2010 (Urk. 3/45) hält bei den Depotspezifischen Bemerkungen das Folgende fest: "Die Hedgefondsgesellschaft Man hat für ihren Fonds vorausschauend diverse Währungstranchen kreiert. Wir haben den Man AHL-Fonds von der Euro-Tranche in

die neue Schweizer Franken-Tranche wechseln können, um damit die Devisenkursrisiken zu eliminieren. Nach etwas Überzeugungsarbeit haben sich alle Depotbanken bereit erklärt, auf die Transaktionsgebühren (nahezu) zu verzichten. Der neu gekaufte Obligationenfonds von Pictet investiert in Obligationen, welche auf Währungen von aufstrebenden Ländern lauten (z.B. Brasilien). Diese weisen in der Regel ein höheres Zinsniveau auf als die etablierten Industrienationen und nicht wenige dieser Währungen befinden sich in einer langfristigen Aufwertungsphase" (Urk. 3/45 S. 2). Die Performance des Portfolios liegt bei -3.7%. Das Kreisdiagramm zur Anlagestruktur zeigt 46% Liquidität und Obligationen, 29% Aktien und Weitere, bestehend aus 14% Hedgefonds/PE, 9% Immobilien, und 2% Rohstoffe (Urk. 3/45 S. 8).

8.17.1. Die Halbjahresergebnisse wurden vom Kläger und G.\_\_\_\_\_ am 11. August 2010 besprochen (Urk. 23/47). G.\_\_\_\_\_ hielt fest, dass das Gespräch in einer sachlichen und höflichen Art verlaufen sei. Der Kunde habe betont, dass er das Mandat nicht künden möchte und sie, d.h. die Beklagte, als VV behalten wolle. Der Kunde habe sich vom Ergebnis per 30.6. zwar nicht begeistert, jedoch nicht sonderlich beunruhigt gezeigt. Weiter wird Folgendes festgehalten: "Unsere Aussage, dass wir bei einem Rückschlag an den Aktienmärkten die Aktienquote wieder leicht erhöhen wollen. Ich habe ihm erklärt, dass diese bei ihm bedeutet, dass die Aktienquote von einer neutralen Gewichtung (in seinem Fall rund 30% reine Aktien) um 2 bis 4% erhöht würde. Kunde war damit einverstanden. Wir haben zudem darüber gesprochen, wieso wir Mobimo unter Immobilien und nicht bei Aktien führen. Kunde war mit der Erklärung bzw. unseren Überlegungen einverstanden. Anschliessend haben wir hauptsächlich über die Prüfung durch RA O.\_\_\_\_\_ bzw. über das unbefriedigende Ergebnis des Jahres 2008 gesprochen. Kunde meinte, dass RA O.\_\_\_\_\_ zu einem ähnlichen Schluss gekommen sei wie Herr L.\_\_\_\_\_, welcher der Meinung war, dass wir den VV-Vertrag verletzt hätten und deshalb die hohen Verluste entstanden sei[e]n, für welche wir nun einstehen sollten. Ich habe mein Erstaunen darüber ausgedrückt und den Kunden gebeten, uns die Argumente von RA O.\_\_\_\_\_ zukommen zu lassen. Kunde stellt sich vor, dass er uns allenfalls bis 2013 Zeit geben könnte, um den Verlust aufzuholen und wir anschliessen[d], bei nichtaufholen der Verluste, diese tragen müssten. Ich ha-

be nochmals betont, dass wir für Marktverluste nicht aufkommen, wir die im Vertrag erwähnten und von ihm explizit gewünschten Instrumente eingesetzt hätten und wir deshalb keinerlei Schadenersatzpflicht erkennen können. Kunde hat zudem noch erwähnt, dass er wieder bei einigen Immobilienprojekten im Hintergrund als Financier aktiv war und sei. Dies jedoch nur in eher kleinem Rahmen und er insbesondere darauf bedacht sei, seine guten Kontakte in der Immobilienbranche weiter zu pflegen und bei Gelegenheit auch entsprechend zu nutzen. Er plant bis Ende August/Anfang September wieder für längere Zeit nach Asien zu reisen, um dort die kältere Jahreszeit zu verbringen. Zu erledigen: - Im Rahmen des Mandates so weiter fahren. - Schreiben von RA O.\_\_\_\_\_ mit Beurteilung abwarten, um allenfalls dies intern erneut zu erörtern und um Stellung dazu zu nehmen".

8.17.2. In seiner Befragung und auf entsprechenden Vorhalt von Urk. 23/47 bestätigte G.\_\_\_\_\_, dass er diese Notizen zum Gespräch vom 11. August 2010 verfasst habe und der Inhalt korrekt sei (Prot. I S. 59).

8.17.3. Der Kläger konnte sich an das Gespräch vom 11. August 2010 erinnern und bestätigte, dass dieses so abgelaufen sei, wie es in der Gesprächsnotiz festgehalten worden sei (Prot. I S. 106).

8.17.4. Aus den Gesprächsnotizen, die der Kläger als zutreffend bezeichnete, geht hervor, dass er das streitgegenständliche Mandat bei der Beklagten im gewohnten Rahmen weiterführen liess, die Beklagte jedoch anging, damit sie ihm die Verluste aus dem Jahr 2008 ersetze, was die Beklagte indessen ablehnte. Parallel dazu liess er das Mandat bei der Beklagten von RA O.\_\_\_\_\_ überprüfen.

8.18. Aus den vorstehenden Erwägungen geht zusammenfassend hervor, dass der Kläger halbjährlich über die Anlagen und Produkte im streitgegenständlichen Portfolio durch die mehrteiligen Rechenschaftsberichte und die dazu geführten Gespräche mit G.\_\_\_\_\_ informiert war. Die Gespräche beleuchteten das vergangene Semester und anhand der prognostizierten Marktentwicklungen und der Renditeerwartungen des Klägers wurde festgelegt, welche Anlagen und Produkte verkauft bzw. gekauft werden sollen. Die Feststellung der Vorinstanz, dass der

Kläger über die effektive Risikostruktur seines Depot aufgeklärt war und selbige billigte, ist aufgrund der obigen Ausführungen nicht zu beanstanden.

Entgegen der Behauptung des Klägers hat das Beweisverfahren nicht ergeben, dass er bei der hohen Rendite von 9,6% im Jahr 2005 intervenierte, sondern sich dahingehend äusserte, dass er lieber eine gleichbleibende Rendite von 5% über die Jahre hätte (vgl. vorstehend E. III. 8.7. ff.). Die von Kläger wiederholt geäusserten Renditeerwartungen und das jährlich von ihm gebilligte Risikoprofil lassen sich mit einer lediglich auf Kapitalerhalt ausgerichteten konservativen Vermögensverwaltung, wie sie vertraglich vorgesehen war (vgl. Urk. 92 S. 13) und die primär in Geldmarktanlagen und Obligationen (Schaller, a.a.O., Rz 55) bzw. "handelbare Anlagefonds und Absicherungsprodukte" (Urk. 3/4) investiert, nicht in Einklang bringen.

Nach dem massiven Einbruch des streitgegenständlichen Portfolios wollte der Kläger keine Risikoreduktion durch Verkäufe und liess das Mandat im gewohnten und bisherigen Rahmen weiterführen. Zudem wollte er von den tiefen Aktienkursen profitieren.

## 9. Einwand der Anfechtung einer Genehmigung infolge Willensmangels

9.1. Die Vorinstanz erwog, die Möglichkeit einer Anfechtung der Genehmigung wegen Willensmangels sei nur insoweit denkbar, als die Pflicht- und/oder Weisungswidrigkeit einer Vermögensverwaltung nicht oder nicht richtig erkannt worden sei, und wies in diesem Zusammenhang auf den Entscheid des Bundesgerichts BGer 4C.342/2003 vom 8. April 2005 E. 2.3 hin.

9.2. Der Kläger macht dazu geltend, das Bundesgericht habe die von der Vorinstanz als vermeintlichen Beleg ins Feld geführte Überlegung nicht gemacht (Urk. 190 S. 25 Rz. 99). Vielmehr habe das Bundesgericht in besagter E. 2.3. folgendes erwogen: "Der Bankkunde, der eine ihm mitgeteilte Investition nicht beanstandet, weil er die Verletzung des Vermögensverwaltungsvertrages nicht erkannte, kann daher einwenden, die (stillschweigende) Genehmigung habe auf einem Irrtum bzw. Willensmangel beruht". Genau das sei hier der Fall. Der Kläger habe die

Verletzung des Vermögensverwaltungsvertrages nicht erkannt, nur bereits deshalb nicht, weil beide Parteien davon ausgegangen seien, der VV-Vertrag werde eingehalten. Die Subsumtion der Vorinstanz, wonach erwiesen sei, "dass der Kläger die von der Beklagten verfolgte Anlagestrategie ausdrücklich genehmigte bzw. diese selbst aktiv förderte", gehe daher, selbst wenn dem so wäre, an der Sache vorbei. Eine Anfechtung wegen Willensmangels sei daher, entgegen der Vorinstanz, nicht ausgeschlossen, sondern sei im Gegenteil zulässig und sei in- nert (Jahres-)Frist erfolgt (Urk. 190 S. 25 Rz 100).

9.3. Im zitierten Entscheid hielt das Bundesgericht das Folgende fest: "(...) Zu berücksichtigen ist jedoch, dass ein in Anlagegeschäften unerfahrener Bankkunde nicht gehalten ist, Investitionen des Vermögensverwalters selber auf ihr Risiko hin zu analysieren, da er - mangels anderer Information - darauf vertrauen darf, dass der Vermögensverwalter sich an die vereinbarte Anlagestrategie hält und Anlagen mit einem entsprechenden Risikopotential tätigt. Der Bankkunde, der eine ihm mitgeteilte Investition nicht beanstandet, weil er die Verletzung des Vermögensverwaltungsvertrages nicht erkannte, kann daher einwenden, die (stillschweigende) Genehmigung habe auf einem Irrtum bzw. Willensmangel beruht. Ein Willensmangel ist gemäss Art. 31 OR binnen Jahresfrist nach seiner Entdeckung geltend zu machen, ansonsten das Geschäft als genehmigt gilt. Die Entdeckung des Willensmangels setzt dessen sichere Kenntnis voraus. Ein blosser Verdacht genügt nicht" (BGer 4C.342/2003 vom 8. April 2005 E. 2.3).

9.4. Soweit der Kläger auf ein Urteil der I. Strafkammer des Obergerichts des Kantons Zürich vom 3. Februar 2016 hinweist (SB150207; Urk. 190 S. 26 Rz. 103), worin es offenbar um fehlerhafte Depotauszüge gegangen ist, so ist nicht ersichtlich, inwieweit der zitierte Entscheid relevant sein soll, da es vorliegend nicht um falsche oder irreführende Depotauszüge geht.

9.5. Unter Hinweis auf die vorstehenden Ausführungen hat das Beweisverfahren ergeben, dass der Kläger die von der Beklagten getätigten Anlagen bzw. gekauften Produkte genehmigte und zudem auf die Zusammensetzung seines Portfolios Einfluss nahm. Aufgrund der Rechenschaftsberichte, die sämtliche Informationen zu seinem Depot aufwies und denen auf einen Blick die Zusammensetzung

zung des Depots entnommen werden konnte, war der Kläger, der nicht als ein in Anlagegeschäften unerfahrener Kunde bezeichnet werden kann, aktuell informiert. Anlässlich der Semestergespräche mit G.\_\_\_\_\_ bzw. H.\_\_\_\_\_ von der Beklagten wurde der aktuelle Rechenschaftsbericht erörtert, und vor dem Hintergrund der Marktanalyse und insbesondere der Renditevorgaben des Klägers die Verkäufe von Anlagen oder den Erwerb von solchen mit dem Kläger besprochen und seine Zustimmung eingeholt. Der Kläger war somit umfassend orientiert.

Wie die Vorinstanz zutreffend festhält, ist damit eine Anfechtung der Zustimmung zu den getätigten Vermögensanlagen wegen Willensmangels ausgeschlossen.

## 10. Fazit

10.1. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Vorinstanz zu Recht zum Schluss kam, dass es sich beim Kläger um einen erfahrenen und sachkundigen Anleger handelt, der trotz erkannten und von der Beklagten aufgezeigten Risikos an einer Anlagestrategie mit einem zunehmenden Anteil an Aktien und strukturierten Produkten festhielt und diese aktiv förderte. Über die getätigten Anlagen wurde er mit den Rechenschaftsberichten und in den persönlichen Gesprächen durch die Vertreter der Beklagten regelmässig und transparent orientiert. Aufgrund seines Fachwissens waren dem Kläger die damit verbundenen Risiken bekannt. Die Vorinstanz ist damit zu Recht von einer Genehmigung ausgegangen und hat die Klage abgewiesen.

10.2. Nach dem Gesagten ist die Berufung abzuweisen, soweit darauf einzutreten ist. Der vorinstanzliche Entscheid ist folglich zu bestätigen.

## **IV. Kosten- und Entschädigungsfolgen**

1. Bei diesem Ausgang des Verfahrens ist auch das erstinstanzliche Kosten- und Entschädigungsdispositiv (Dispositiv-Ziffern 2 bis 4) zu bestätigen.

2. Die Entscheidgebühr für das Berufungsverfahren ist bei einem unveränderten Streitwert von CHF 718'018.- auf CHF 25'000.- festzusetzen (§ 4 Abs. 1 in Verbindung mit § 12 Abs. 1 und 2 GebV OG), dem Kläger aufzuerlegen und mit dem

geleisteten Prozesskostenvorschuss zu verrechnen. Die vom Kläger an die Beklagte zu leistende Parteientschädigung ist in Anwendung von § 4 Abs. 1 und § 13 Abs.

2 AnwGebV auf CHF 18'100.- (inkl. 7,7 % MwSt.) zu beziffern. Diese Entschädigung ist der Beklagten nach Ablauf der Rechtsmittelfrist von der Obergerichtskasse direkt aus der vom Kläger geleisteten Sicherheit für die Parteientschädigung auszubezahlen.

**Es wird erkannt:**

1. Die Berufung wird abgewiesen, soweit darauf eingetreten wird, und das Urteil des Bezirksgerichts Zürich, 1. Abteilung, vom 9. Juni 2021 wird bestätigt.
2. Die zweitinstanzliche Entscheidgebühr wird auf CHF 25'000.- festgesetzt.
3. Die Gerichtskosten für das zweitinstanzliche Verfahren werden dem Kläger auferlegt und mit seinem Kostenvorschuss verrechnet.
4. Der Kläger wird verpflichtet, der Beklagten für das Berufungsverfahren eine Parteientschädigung von CHF 18'100.- zu bezahlen.

Diese Entschädigung wird der Beklagten nach Ablauf der Rechtsmittelfrist von der Obergerichtskasse direkt aus der vom Kläger geleisteten Sicherheit für die Parteientschädigung ausbezahlt.

5. Schriftliche Mitteilung an die Parteien sowie an die Vorinstanz, je gegen Empfangsschein.

Nach unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist gehen die erstinstanzlichen Akten an die Vorinstanz zurück.

6. Eine **Beschwerde** gegen diesen Entscheid an das Bundesgericht ist innert **30 Tagen** von der Zustellung an beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Zulässigkeit und Form einer solchen Be-

schwerde richten sich nach Art. 72 ff. (Beschwerde in Zivilsachen) oder Art. 113 ff. (subsidiäre Verfassungsbeschwerde) in Verbindung mit Art. 42 des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG).

Dies ist ein Endentscheid im Sinne von Art. 90 BGG.

Es handelt sich um eine vermögensrechtliche Angelegenheit. Der Streitwert beträgt CHF 718'018.-.

Die Beschwerde an das Bundesgericht hat keine aufschiebende Wirkung.

Hinsichtlich des Fristenlaufs gelten die Art. 44 ff. BGG.

Zürich, 8. September 2023

Obergericht des Kantons Zürich  
I. Zivilkammer

Der Vorsitzende:

Der Gerichtsschreiber:

lic. iur. A. Huizinga

Dr. Chr. Arnold

versandt am:  
jo