

**Einschreiben R**

An das  
Bundesgericht  
Av. du Tribunal-Fédéral 29  
1000 Lausanne 14

Bern, 21. Juni 2011 ML

**BESCHWERDE IN ZIVILSACHEN**

für

**Hugo Rey**, Bolligenstrasse 48A, 3006 Bern

vertreten durch Rechtsanwalt Michael Lauper, Effingerstrasse 16, Postfach 6417, 3001 Bern

**Beschwerdeführer**

gegen

**Credit Suisse AG**, handelnd durch ihre statutarischen Organe, Paradeplatz 8, 8001 Zürich

vertreten durch Rechtsanwalt Prof. Dr. iur. Jürgen Brönnimann, Bollwerk 15, Postfach 5576, 3001 Bern

**Beschwerdegegnerin**

betreffend

**Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern vom 25. August 2010**

## I. RECHTSBEGEHREN

1. Das Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern vom 25. August 2010 sei aufzuheben und es sei:
  - a) die Beschwerdegegnerin zu verurteilen, dem Beschwerdeführer Zug um Zug gegen Abtretung der „4-jährigen CHF Podium Note auf Aktien Lehman Brothers Treasury BV 2007-09.11.2001“ ex Depot 0094-370495-15-1 des Beschwerdeführers bei der Beschwerdegegnerin (Filiale Bern) einen Betrag von CHF 50'500.00 nebst Zins zu 5 % seit 22. Februar 2009 zu bezahlen;
  - b) der Rechtsvorschlag der Beschwerdegegnerin vom 26. Februar 2009 in der Betreuung Nr. 36022 des Betreibungsamtes Zürich 1 (Zahlungsbefehl vom 24. Februar 2009) zu beseitigen.
2. Eventuell sei das angefochtene Urteil aufzuheben und die Sache zur Sachverhaltsergänzung und neuen Entscheidung an die Vorinstanz zurückzuweisen.
3. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Beschwerdegegnerin.

### Verfahrensantrag:

4. Es sei über die Beschwerde in einer öffentlichen Beratung zu entscheiden.

## **II. FORMELLES**

### **1. Beschwerde Voraussetzungen**

1. Die Beschwerde richtet sich gegen ein Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern. Die vom Beschwerdeführer vorgebrachten Rügen können mit keinem kantonalen Rechtsmittel erhoben werden, womit die Beschwerde in Zivilsachen aus Sicht von Art. 75 Abs. 1 und 2 lit. b BGG offen steht. Der angefochtene Entscheid schliesst das kantonale Verfahren ab und ist damit Endentscheid, so dass die Beschwerde an das Bundesgericht auch nach Art. 90 BGG zulässig ist.
2. Mit der vorliegenden Beschwerde wird geltend gemacht, das angefochtene Urteil beruhe auf einer Verletzung von Bundesrecht. Dieser Beschwerdegrund ist gemäss Art. 95 lit. a BGG zulässig.
3. Das angefochtene Urteil betrifft Haftungsansprüche aus Auftragsrecht (Verletzung Anlageberatungsvertrag bzw. Weisung). Es liegt somit eine Zivilsache (Art. 72 Abs. 1 BGG) und eine vermögensrechtliche Angelegenheit vor, wobei der Streitwert nach Massgabe der Rechtsbegehren, wie sie vor der Vorinstanz streitig geblieben waren, mehr als CHF 30'000.00 beträgt (Art. 74 Abs. 1 lit. b i.V.m. Art. 51 Abs. 1 BGG).
4. Der Beschwerdeführer ist zur Beschwerde in Zivilsachen legitimiert, nachdem er am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen hat und dort mit seinen Anträgen unterlegen ist (Art. 76 Abs. 1 BGG).
5. Die Beschwerde gegen einen Entscheid ist innert 30 Tagen nach der Eröffnung der vollständigen Ausfertigung beim Bundesgericht einzureichen (Art. 100 Abs. 1 BGG). Das begründete Urteil der Vorinstanz ist dem Rechtsvertreter des Beschwerdeführers am 23. Mai 2011 zugestellt worden. Die Frist von 30 Tagen ist mit heutiger Postaufgabe gewahrt.

6. Der unterzeichnete Anwalt ist gehörig bevollmächtigt und legitimiert sich durch die beigelegte Anwaltsvollmacht vom 1. Juni 2011.

### **Beweismittel**

- Anwaltsvollmacht vom 1. Juni 2011 **Beilage 1**
- Kopie Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern vom 25. August 2010 (Ausfertigung: 20. Mai 2011) **Beilage 2**
- Vorakten

## **2. Zum Verfahrens Antrag**

Der Beschwerdeführer beantragt in prozessualer Hinsicht eine mündliche Urteilsberatung vor Bundesgericht.

Gemäss Art. 58 Abs. 1 BGG berät das Bundesgericht den Entscheid mündlich, wenn der Abteilungspräsident bzw. die Abteilungspräsidentin dies anordnet oder ein Richter bzw. eine Richter es verlangt oder wenn sich keine Einstimmigkeit ergibt.

Zur Begründung des Verfahrens antrags wird angeführt, dass die vorliegende Rechtsstreitigkeit auf grosses Medieninteresse stösst. Das Publikum will wissen, was im Bundesgericht abläuft, zumal es vorliegend um grundsätzliche Rechtsfragen im Anlageberatungsverhältnis zwischen Bank und Kunde geht. Kommt hinzu, dass das Vertrauen des Beschwerdeführers in einen funktionierenden Rechtsstaat angekratzt ist. Auch wenn dies in der schriftlichen Urteilsausfertigung nicht zum Ausdruck kommt, in der öffentliche Urteilsberatung vom 25. August 2010 war wiederholt die Rede von „Herr Rey, ich glaube Ihnen nicht, dass ...“. Es bedarf keines Kommentars, dass solche Wortäusserungen geeignet sind, das Vertrauen in die Justiz zu erschüttern. Der Beschwerdeführer hofft und zählt nun darauf, vor Bundesgericht mit seiner Beschwerde ernst genommen zu werden.

### **III. MATERIELLES**

#### **1. Ausgangspunkt der Auseinandersetzung**

Als die US-Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 Konkurs ging, verloren bekanntermassen auch viele Schweizer Kleinanleger Geld. Einige von ihnen wurden von den Banken, die ihnen die Lehman-Papiere vermittelt hatten, ganz oder teilweise entschädigt, viele gar nicht.

Aussergewöhnlich ist der vorliegende Fall des Beschwerdeführers. Er hatte seinem Kundenberater die Weisung erteilt, er wolle „0,0 % USA und keine Dollar“ in seinem Depot. Weil die Beschwerdegegnerin diese klare Vorgabe missachtete, verlor er schliesslich mit einem strukturierten Lehman-Produkt sein investiertes Kapital.

Der Beschwerdeführer gehörte bis 1988 zu den besten Langstreckenläufern der Schweiz. Nach dem Karriereende machte er seine Leidenschaft zum Beruf: Im Rahmen einer langjährigen, bis heute andauernden Zusammenarbeit mit Albis Reisen, einem Spezialisten für Sport- und Marathonreisen, betreute er mit grosser Begeisterung an seinen Laufwochen, Seminaren und Marathonreisen hunderte von Läuferinnen und Läufern. Dazu gehörten bis November 2003 regelmässig und gerne auch Reisen in die USA.

Damit war Schluss, als die Gräueltaten im Irakkrieg immer mehr an die Öffentlichkeit drangen. Der Beschwerdeführer fasste für sich den Entschluss, zu Zeiten der Bush-Administration nichts mehr mit den USA zu tun haben zu wollen. Diese US-Aversion ging so weit, dass der passionierte Marathonläufer auf die Begleitung von Marathon-Reisen in die USA (und damit auf erhebliche Einnahmen) verzichtete, um ja keinen Fuss auf den verhassten Boden setzen zu müssen. Schon gar nicht wollte er irgendwelche Finanzanlagen amerikanischer Finanzintermediäre in seinem Portefeuille haben.

Der Beschwerdeführer war geschockt, als er erfahren hat, dass er vom Lehman-Zusammenbruch betroffen ist. Weil er sich von der Beschwerdegegnerin betrogen fühlte, akzeptierte er die angebotene Rückzahlung von 60 % der Anlagesumme durch die Beschwerdegegnerin nicht und zog den Fall vor

das Berner Handelsgericht, welches seine Klage mit Urteil vom 25. August 2010 abwies. Gegen dieses (Fehl-)Urteil richtet sich die vorliegende Beschwerde.

## 2. Die Verfahrensgeschichte im Überblick

Dem vorliegend angefochtenen Urteil liegt eine Schadenersatzforderung des Beschwerdeführers aus erlittenen Verlusten im Zusammenhang mit einer Lehman-Geldanlage zugrunde. Mit Klage vom 23. Juni 2009 verlangte er von der Beschwerdegegnerin einen Betrag von CHF 50'500.00 nebst Zins, Zug um Zug gegen Abtretung der „4-jährigen CHF Podium Note auf Aktien Lehman Brothers Treasury BV 2007-09.11.2001“ an die Beschwerdegegnerin.

In ihrer Klageantwort vom 2. November 2009 schloss die Beschwerdegegnerin auf kostenfällige Abweisung der Klage.

Am 2. Juni 2010 fand vor dem Handelsgericht des Kantons Bern die Hauptverhandlung statt mit Parteiverhör und der Einvernahme von drei Zeugen. Bereits hier sei festgehalten, dass zahlreiche form- und fristgerecht angebotene taugliche Beweise des Beschwerdeführers nicht abgenommen wurden.

Die öffentliche Beratung und Verkündung des Urteils fand am 25. August 2010 unter grossem Publikumsaufmarsch statt. Die schriftliche Urteilsausfertigung erfolgte sage und schreibe neun Monate (!) später am 20. Mai 2011.

### 3. Zusammenfassung der vorinstanzlichen Erwägungen

Strittig war im vorinstanzlichen Verfahren im Wesentlichen, ob die Beschwerdegegnerin im Zusammenhang mit der Kaufempfehlung der Lehman-Anlage ihre vertraglichen Pflichten verletzt hat.

Nach weitgehend zutreffender Darlegung der allgemeinen Beweiswürdigungsregeln (Urteil S. 7-8 [pag. 150-151]) und einigen vornehmlich unzutreffenden Ausführungen zum Beweiswert der einzelnen Beweismittel (Urteil S. 9-10 [pag. 152-153]) zieht die Vorinstanz nicht in Zweifel, dass die politische Haltung des Beschwerdeführers im „zu beurteilenden Zeitpunkt“ eine antiamerikanische gewesen ist (Urteil S. 11 [pag. 154]).

In rechtlicher Hinsicht nimmt die Vorinstanz ein Anlageberatungsverhältnis unter den Parteien an, auf das die Vorschriften über den einfachen Auftrag zur Anwendung gelangen. Sie prüfte, ob der Beschwerdegegnerin in Bezug auf die vom Beschwerdeführer konkret erhobenen Vorwürfe eine *Verletzung* der diesbezüglichen *Pflichten* (Art. 394 Abs. 1, Art. 397 und 398 OR) anzulasten sei:

1. In Bezug auf den Vorwurf der Nichtbeachtung der Kundenweisungen/Verletzung der Aufklärungspflicht erwog die Vorinstanz:

Erstens (Inhalt der Weisung): Eine Willensübereinstimmung im Sinne einer umfassenden Weisung, jegliche Art von Anlagegeschäften mit US-Bezug zu vermeiden, habe der Beschwerdeführer nicht beweisen können; ein natürlicher Konsens betreffend indirekte Anlagen sei daher zu verneinen (Urteil S. 15 [pag. 158]). Im Rahmen der Auslegung nach dem Vertrauensprinzip brachte die Vorinstanz die Weisung in Zusammenhang mit den Anteilen am Fonds „Activest Total Return“. Sie hält mit Blick auf diese am 24. Februar 2005 getätigte Neuanlage fest, anhand „des Factsheets“ sei ersichtlich gewesen, dass die USA mit 8.21 % am Fonds beteiligt war. Unter dieser Prämisse gelangt die Vorinstanz zum Schluss, die Beschwerdegegnerin habe nach Treu und Glauben davon ausgehen dürfen, dass sich die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen hat und indirekte Anlagen, zu welchen auch die strukturierten Produkte gehören,

nicht von der Weisung umfasst waren, weshalb auch kein normativer Konsens bestehe (Urteil S. 26-27 [pag. 169-170]).

Zweitens (Dauer der Weisung): Auch über die Dauer der Weisung habe kein natürlicher Konsens bestanden. Unter Berücksichtigung der Rechtsnatur des Anlageberatungsvertrages und der Tatsache, dass zum Zeitpunkt des Irakkrieges viele Kunden auf amerikanische Produkte verzichteten, habe die Beschwerdegegnerin indes nach Treu und Glauben davon ausgehen dürfen, dass es sich um eine einmalige Weisung, beschränkt auf die am 24. Februar 2005 getätigten Finanztransaktionen, handelte (Urteil S. 27 [pag. 170]).

Drittens (Aufhebung der Weisung): Selbst wenn von der klägerischen Weisung auch indirekte Anlagen umfasst gewesen sein sollten, wäre nach Meinung des Handelsgerichts eine auf Dauer angelegte Weisung spätestens mit dem Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ am 8. Juni 2006 (konkludent) aufgehoben worden. Es sei beweismässig erstellt, dass der Beschwerdeführer das Factsheet zu diesem Produkt erhalten habe, so dass er einen allfälligen US-Bezug hätte erkennen können (Urteil S. 27-28 [pag. 170-171]).

Zusammenfassend führt die Vorinstanz aus, die Beschwerdegegnerin habe keine Vertragsverletzung begangen, indem sie dem Beschwerdeführer verschiedene Produkte mit amerikanischen Anteilen präsentierte, ohne explizit auf den Bezug einer amerikanischen Gesellschaft hinzuweisen. Einerseits seien eben indirekte Anlagen nicht von der Weisung umfasst gewesen und andererseits habe zum Zeitpunkt des Kaufes der „4-jährige[n] CHF Podium Note auf Aktien Lehman Brothers Treasury BV“ keine Weisung bestanden, wonach ein solches Produkt nicht hätte präsentiert werden dürfen. Dass eine weitergehende Aufklärungspflicht bestanden habe, sei beweismässig nicht erstellt (Urteil S. 27 [pag. 171]).

2. Zum Vorwurf der fehlenden Risikoaufklärung (ausländischer Emittent, Emittentenrisiko) schreibt die Vorinstanz, dass im Zeitpunkt des Kaufes der „4-jährige[n] CHF Podium Note auf Aktien Lehman Brothers Treasury BV“ die Emittentin dieses Produkts von den Rating Agenturen sehr positiv bewertet wurde. Selbst wenn der Beschwerdeführer das tiefste Risikoprofil



aufgewiesen hätte, wäre dieses durch den Kauf der Lehman-Anlage nicht verletzt worden. Daran ändere sich auch nichts, wenn die Beschwerdegegnerin nicht im Detail über das Emittentenrisiko aufgeklärt habe. Eine generelle Aufklärungspflicht habe nicht bestanden (Urteil S. 28 [pag. 171]).

3. Der Beschwerdeführer könne seinen Schaden auch nicht mit Hinweis auf ein Fehlverhalten der Beschwerdegegnerin im September 2008 geltend machen. Ein Fehlverhalten (unterlassener Rat zum Verkauf) könne der Beschwerdegegnerin nicht nachgewiesen werden. Zum einen habe in dieser Zeit keine generelle Aufklärungspflicht bestanden, wonach die Beschwerdegegnerin über den Verlauf der Anlage hätte informieren müssen. Zum anderen habe sich die Beschwerdegegnerin auf die allgemeinen Empfehlungen der internen Analysten und der externen Rating-Agenturen verlassen dürfen (Urteil S. 29 [pag. 172]).

Im Weiteren erachtet die Vorinstanz den *adäquaten Kausalzusammenhang* zwischen den vorgebrachten Pflichtwidrigkeiten und dem eingetretenen Schaden nicht als gegeben, weshalb selbst im Falle einer Pflichtwidrigkeit kein Ersatz des Schadens geschuldet sei. Die Missachtung der klägerischen Weisung sei nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der allgemeinen Lebenserfahrung nicht geeignet, um einen „Erfolg“ von der Art des eingetretenen Schadens herbeizuführen. Gleiches gelte für eine allfällige Verletzung einer Aufklärungspflicht bezüglich Emittentenrisiko und eine allfällige Pflichtverletzung im September 2008 (Urteil S. 30 [pag. 173]).

### **III. BESCHWERDEBEGRÜNDUNG**

#### **1. Beschwerdegründe im Überblick**

##### **1.1 Im Allgemeinen**

Der Beschwerdeführer wirft den vorinstanzlichen Richtern vor, in ihrer Urteilsbegründung einseitige Annahmen und Beweiswürdigungen zu seinem Nachteil getroffen zu haben, die beweismässig in den Akten nicht abgestützt sind. So wird z.B. aus Factsheets aus dem Jahr 2009 geschlossen, dass der Beschwerdeführer im Jahr 2005 und 2006 sehen konnte, dass in seinen Anlagen US-Anteile enthalten sind. Obwohl die Aussagen des Beschwerdeführers in sich stimmig, logisch konsistent und glaubhaft sind, wird dem Beschwerdeführer widersprüchliches Aussageverhalten vorgeworfen, während der Kundenberater der Beschwerdegegnerin in wesentlichen Punkten als schützenswert erachtet wurde, obwohl teilweise selbst gesicherte Aktenstücke gegen seine Aussagen sprachen. Auch die Tatsache, dass die Beschwerdegegnerin ihre Aussagen im Verlaufe des Verfahrens mehrfach geändert und korrigiert hat, hat nichts an ihrer angeblichen Schützenswürdigkeit geändert.

Ganz grundsätzlich erweckt die Beweiswürdigung der Vorinstanz den Eindruck, dass sie nicht bis zum Ende ihrer Beurteilung offengeblieben ist. Anders ist nicht zu erklären, dass die Vorinstanz fast alle Beweisanträge zur US-Aversion des Beschwerdeführers abgewiesen hat, ihm aber gleichzeitig inkonsequentes Verhalten bei seinen Anlageentscheiden vorwirft. Das Ausmass der US-Aversion des Beschwerdeführers ist von zentraler Bedeutung für das vorliegende Verfahren. Es ist unbegreiflich, dass die Vorinstanz die offerierten Beweismittel und Zeugen tel-quel als unerheblich für das Verfahren abqualifiziert hat.

Entgegen der Vorinstanz war das Aussageverhalten des Beschwerdeführers auch nicht widersprüchlich und lässt insbesondere nicht den Schluss zu, dass auf die Aussagen des Beschwerdeführers nur beschränkt abgestellt werden kann. Bei näherem Hinsehen wird erkennbar, dass die Vorinstanz die Aussagen aus dem Zusammenhang reist. Nur so ist es möglich, dem Beschwerdeführer widersprüch-

liches Aussageverhalten zu unterscheiden. Widersprüchlich soll sein, dass der Beschwerdeführer in der Klage ausführen lässt, dass beim Kauf der Lehman-Anlage kein Beratungsgespräch stattgefunden habe, er jedoch gleichzeitig anbringe, dass der Kundenberater ihn falsch beraten habe (Urteil S. 10 [pag. 153]). Dabei war mit „kein Beratungsgespräch“ vornehmlich gemeint „kein persönliches Beratungsgespräch vor Ort“ bzw. ein Telefongespräch ohne hinreichende Beratung. Kein Widerspruch ist auch, dass der Beschwerdeführer der Beschwerdegegnerin mangelnde Beratung vorwirft, gleichzeitig aber die Anlageentscheide selber treffen wollte und nicht ständig beim Anlageberater aufzuwarten wünschte (Urteil S. 10 [pag. 33]). Wie die Vorinstanz an anderer Stelle selber festhält, trifft der Kunde im Anlageberatungsverhältnis die Entscheide letztlich immer selbst. Schon fast böswillig ist der konstruierte Widerspruch auf S. 11 des angefochtenen Urteils: „Sodann bestätigte der Kläger – nachdem er dies im ersten Parteivortrag noch bestritten hat – dass er anlässlich des Erstgespräches mit Xxx xxx XXXXXXXXXXXX 4 Factsheets erhalten habe“. Im Gesamtzusammenhang ist offenkundig, dass sich die Bestreitung im ersten Parteivortrag (pag. 101) auf die von Beschwerdegegnerin neu eingereichten Unterlagen bezogen hat. Auch hier wurde wiederum zum Nachteil des Beschwerdeführers und ohne weitere Begründung eine Differenz zu seinem Nachteil geschaffen. Was diese einseitige Betrachtungsweise seiner Glaubwürdigkeit begründet hat, entzieht sich der Kenntnis des Beschwerdeführers.

## 1.2 Unvollständige Sachverhaltsfeststellung

Das Handelsgericht hat den Sachverhalt in vielerlei Hinsicht unvollständig festgestellt, weil es von falschen Prämissen ausging.

Die Vorinstanz verletzt materielles Recht, wenn sie nicht alle Tatsachen ermittelt, die zu seiner Anwendung nötig sind. Soweit es um die Anwendung von Bundesrecht geht, ist die unvollständige Sachverhaltsfeststellung somit eine Verletzung von Bundesrecht im Sinne von Art. 95 lit. a BGG (vgl. HANSJÖRG SEILER, Bundesgerichtsgesetz, Stämpflis Handkommentar, N. 24 zu Art. 97 BGG).

Der Beschwerdeführer rügt in der Folge eine unvollständige Sachverhaltsfeststellung detailliert unter Hinweis auf seine Behauptungen und prozesskonform eingebrachten Beweisangebote. Soweit es „bloss“ um relevante *unbestrittene Tatsachen* oder *anderweitige Zugeständnisse* der Beschwerdegegnerin geht, die eine Sachverhaltsfeststellung durch die Vorinstanz ohne weiteres ermöglicht hätten, begnügt sich der Beschwerdeführer mit der Angabe der unbestrittenen bzw. zugestandenen Tatsache und dem Hinweis „unvollständige Sachverhaltsfeststellung“.

### **1.3 Die einzelnen Beschwerdegründe**

Für eine detaillierte Übersicht zu den einzelnen Beschwerdegründen verweist der Beschwerdeführer auf die Zusammenfassung am Ende dieser Beschwerdeschrift, da es keinen praktischen Wert hat, an dieser Stelle in mehr oder weniger veränderter Redaktion das Gleiche zu sagen. Zur Begründung der Rechtsbegehren des Beschwerdeführers wird vorab das pflichtwidrige Verhalten der Beschwerdegegnerin dargelegt (Ziff. 2). Sodann wird der natürliche und adäquate Kausalzusammenhang aufgezeigt (Ziff. 3). Schliesslich wird auf den Schaden eingegangen (Ziff. 4).

## **2. Pflichtwidriges Verhalten der Beschwerdegegnerin**

### **2.1 Verletzung Aufklärungspflicht: Telefon-„Beratungsgespräch“ vom 2. November 2007**

#### **2.1.1 Ausgangslage**

Gemäss den zutreffenden vorinstanzlichen Feststellungen wurde der Beschwerdeführer am Freitag, 2. November 2007, per Telefon durch seinen damaligen Kundenberater Xxx xxxXXXXXXXX kontaktiert und zum Kauf der streitbetroffenen „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ im Wert von CHF 50'000.00 angeregt.

Über den Inhalt des Gesprächs vom 2. November 2007 besteht zwischen den Parteien keine Einigkeit. Der Beschwerdeführer machte im vorinstanzlichen Verfahren geltend, dass Xxx xxxXXXXXXXX ihm das Lehman-Papier als Anleihe einer niederländischen Bank präsentierte, was sich mit den Aussagen der Zeugin Xxxx deckt (Klageschrift Ziff. 10.3-5, 12.1 [pag. 6-8]). Demgegenüber gab Xxx xxxXXXXXXXX an, dass er im Gespräch vom 2. November 2007 „eher nicht[s]“ über die Herkunft der Lehman-Papiere gesagt habe; er habe Lehman sicher nicht als alteingesessene holländische Bank angepriesen (pag. 113; unvollständige Sachverhaltsfeststellung).

Der Beschwerdeführer ist der begründeten (Rechts-)Auffassung, dass ihn sein Kundenberater ungeachtet des genauen Verständnisses der im Februar 2005 erteilten Weisung über die Herkunft und die überwiegend amerikanische Zusammensetzung der Lehman-Anlage hätte aufklären müssen. Diese Schlussfolgerung ergibt sich zwingend aus einer an Treu und Glauben ausgerichteten Auslegung des der Geschäftsbeziehung zugrunde liegenden Auftragsverhältnisses. Nachfolgend erhebt der Beschwerdeführer zwei Sachverhaltsrügen (2.1.2 und 2.1.4) und eine Rechtsrüge (2.1.3).

### 2.1.2 New York Marathon als Inhalt des Gesprächs vom 2. November 2007

Die Vorinstanz hat keine verbindlichen Feststellungen darüber getroffen, was genau der Inhalt des zwischen dem Beschwerdeführer und Xxx xxxXXXXXXXXX geführten Telefongesprächs vom 2. November 2007 gewesen ist. Konkret beanstandet der Beschwerdeführer, dass die Vorinstanz gestützt auf die Ausführungen in der Klageschrift und im ersten Parteivortrag (pag. 1-18, 100-101), die Aussagen der Beschwerdeführers im Parteiverhör (pag. 103-108) und insbesondere die form- und fristgerecht eingereichten Zeugenbestätigungen (KB 13-21) nicht festgestellt hat, dass der Beschwerdeführer anlässlich des Telefonats seine anti-amerikanische Haltung unter Hinweis auf den New York Marathon (erneut) thematisiert hat.

Der Beschwerdeführer reichte im vorinstanzlichen Verfahren zahlreiche Beweisdokumente ins Recht, die seine anti-amerikanische Haltung und politische Einstellung belegen (KB 13-21). Zur gleichen Thematik beantragte der Beschwerdeführer die Einvernahme diverser Zeugen (pag. 1-18, 80-81, 84-85, 90-93, 127-128). Die Vorinstanz wollte diesen Beweisofferten keine Bedeutung für das Verfahren beimessen, weil das Handelsgericht einzig die Geschäftsbeziehung zwischen den Parteien und damit die zwischen den Parteien getroffenen Vereinbarungen als massgeblich erachtete. Weder das private Verhalten des Beschwerdeführers sei von Bedeutung noch würden im Urteil allgemein gültige Aussagen zum Niedergang der Lehman Brothers Inc. gemacht (Urteil S. 11 [pag. 154]; ferner pag. 127-128).

Dieser Auffassung kann nicht beigepflichtet werden. Um die Ermittlung eines Gesprächsinhalts zu erreichen, ist die Heranziehung weiterer Begleitumstände nicht nur erlaubt, sondern notwendig und geboten, wenn der Inhalt anders nicht feststellbar ist. Der Beweis von Gesprächsinhalten kann mit Indizien geführt werden, er muss sogar mit Indizien geführt werden, wenn dem Gespräch keine Zeugen beigewohnt haben, und um einen solchen Fall dreht es sich hier.

Indizien sind bekanntlich Tatsachen, die einen Schluss auf eine andere, unmittelbar erhebliche Tatsache zulassen. Beim Indizienbeweis wird vermutet, dass eine nicht bewiesene Tatsache gegeben ist,

weil sich diese Schlussfolgerung aus bewiesenen Tatsachen (Indizien) nach der Lebenserfahrung aufdrängt. Der Indizienbeweis ist dem direkten Beweis gleichwertig. Es ist zulässig, aus der Gesamtheit der verschiedenen Indizien, welche je für sich allein betrachtet nur mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit auf eine bestimmte Tatsache hindeuten und insofern Zweifel offen lassen, auf den vollen rechtsgenügenden Beweis zu schliessen (vgl. BGer 6B\_332/2009 vom 4. August 2009, E. 2.3).

Die nachfolgend in den Ziff. 1-3 aufgeführten Indizien ergeben in ihrer Gesamtheit ein eindeutiges Bild. Es kann nicht sein – und insofern rügt der Beschwerdeführer eine offensichtlich unrichtige Beweis(nicht)würdigung –, dass der Beschwerdeführer den New York Marathon (und damit gleichzeitig seine aktuelle US-Aversion) anlässlich des Telefon-„Beratungsgesprächs“ vom 2. November 2007 nicht zum Thema gemacht hat:

### **(1) Kritische Zeit: New York Marathon**

Die Zeit um den New York Marathon war für den Beschwerdeführer sozusagen die „sensibelste“ Zeit, was seine USA-Aversion anbelangt.

Als Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX am 2. November 2007 dem Beschwerdeführer per Telefon die strittige Lehman-Note anbot, waren ca. 200 Freunde und Bekannte des Beschwerdeführers unterwegs nach New York an den New York Marathon, welcher am 4. November 2007 aus den bekannten Gründen ohne den Beschwerdeführer stattfand. Die ca. 200 Personen, welche mit Albis Reisen nach New York reisten, hatten zuvor mit der Anmeldebestätigung einen Trainingsplan des Beschwerdeführers und eine Einladung zu einem Vorbereitungsseminar erhalten, um sich auf das Grossereignis New York Marathon vorzubereiten. Gerne hätte der Beschwerdeführer diese Kunden selber betreut, er hat jedoch aufgrund seiner US-Aversion erneut schweren Herzens darauf verzichtet. Exakt in dieser für den Beschwerdeführer sehr kritischen Zeit soll er am Telefon nichts von den USA erzählt haben? Und noch unsinniger: Die Beschwerdegegnerin will ihm am Montag, 5. November 2007, einen Tag nach dem New York Marathon und damit exakt zum Zeitpunkt, als der Beschwerdeführer vornehmlich mit der Auswertung der Marathonresultate seiner Kunden beschäftigt war, auch noch schriftlich mitgeteilt haben (Stichwort: Zustellung Factsheet,

KAB 22), dass es sich bei Lehman um eine amerikanische Gesellschaft handelt, was selbst die sonst ziemlich bankfreundliche Vorinstanz nicht als erwiesen erachtet (Urteil S. 18-19 [pag. 161-162]).

Dass der New York Marathon am 4. November 2007 stattgefunden hat, ist allgemein bekannt. Auch hat die Beschwerdegegnerin die diesbezüglichen Vorbringen des Beschwerdeführers (vgl. Klageschrift Ziff. 14.2 [pag. 10] und erster Parteivortrag [pag. 100]) nicht bestritten (vgl. Klageantwort Rz. 48-53 [pag. 45-46] und erster Parteivortrag [pag. 100-102]). Die Vorinstanz hätte damit ohne weiteres entsprechende Feststellungen zu den Begleitumständen des Kaufentschlusses vom 2. November 2007 treffen können und müssen. Stattdessen hat sie in ihren Erwägungen diese Begleitumstände schlechterdings ignoriert.

## **(2) Ausmass und Dauer der USA-Aversion: konsequent und kompromisslos**

Der Beschwerdeführer gehörte im zu beurteilenden Zeitpunkt sicherlich zur Kategorie der besonders antiamerikanisch eingestellten Personen. Auch diesem Umstand misst die Vorinstanz keinerlei Bedeutung zu, obwohl diesem Faktum mit Blick auf die Ermittlung des Gesprächsinhalts vom 2. November 2007 und die vom Beschwerdeführer zu erwartende Reaktion auf Anlageempfehlungen mit US-Bezug entscheidende Bedeutung zukommt.

Dass, in welchem Umfang und wie lange der Beschwerdeführer antiamerikanisch eingestellt war, geht mit wünschenswerter Deutlichkeit aus den form- und fristgerecht angebotenen Zeugenbestätigungen hervor (KB 13-21; pag. 128):

In der Bestätigung der Schweizerischen Post vom 16. März 2010, für welche der Beschwerdeführer in den Jahren 2004 bis 2009 Laufseminare organisiert hatte, heisst es beispielsweise (KB 15, Hervorhebungen hinzugefügt):

„Er [der Beschwerdeführer] schränkte jedoch ein, *solange George W. Bush Präsident sei*, [er] keine Marathonreisen in die USA begleiten werde und er an unseren Laufseminaren *keine US-*



*amerikanischen Produkte wie zum Beispiel Wein für das Abendessen servieren lasse. Diese Haltung hat er konsequent durchgezogen.“*

In der Bestätigung der Albis Reisen AG vom 12. Februar 2009 ist zu lesen (KB 21, Hervorhebungen hinzugefügt):

*„Im Jahr 2003 war er [der Beschwerdeführer] letztmals am New York City Marathon. Die folgenden Jahre konnten wir leider nicht mehr auf seine wertvollen Dienste zählen, da er es kategorisch ablehnte unter der „Bush-Administration“ nach Amerika zu reisen!*

*(...)*

*Er war so „anti-Amerika“ eingestellt, dass ich es erst wieder im letzten Jahr [2008] versuchte.*

*(...)*

*Ich bestätige hiermit, dass ich wiederholt von seiner grotesken Abneigung bezüglich Amerika in der Zeit von 2003 bis 2008 erfuhr und er keinerlei Interesse zeigte auch lukrative Reisen zu seinen Lieblingsmarathons wie Boston, Chicago oder zum New York City Marathon zu begleiten.“*

Nicht minder klar ist die Bestätigung der fairsicherungsberatung AG vom 10. März 2010 (KB 13, Hervorhebungen hinzugefügt):

*„Im Rahmen unserer Bedarfsabklärungen für den örtlichen Geltungsbereich der Geschäftsversicherungen wurde an der Sitzung vom 22.12.2004 festgehalten; „dass Tätigkeiten in den USA nicht gedeckt werden müssen. – Die Leistungen von REYGrafik werden in den USA nicht mehr angeboten (Begleitung von LäuferInnen an Veranstaltungen oder Erstellen von Kartenmaterial)“. Herr Rey hat in diesem Zusammenhang seinen Standpunkt mitgeteilt: mit den USA will er während der Administration „Bush“ nichts zu tun haben. Wenn sich seine Bedürfnisse betreffend des Deckungsbedarfs ändern, werde er sich melden.*

*Als Mitglied der Geschäftsleitung möchte ich hier persönlich betonen, dass die Abneigung von Herrn H. Rey der USA gegenüber allen Personen bekannt ist, die mit ihm mehr als Höflichkeitsfloskeln austauschen.“*

Die von der REFIBA Treuhand AG ausgestellte Bestätigung lautet auszugsweise wie folgt (KB 14, Hervorhebungen hinzugefügt):

*„Gegenüber uns hat er sich immer negativ gegen Geldanlagen in den USA geäußert.*

(...)

Erstaunt waren wir, dass er sogar auf die Teilnahmen am New York-Marathon mit einer Läufergruppe verzichtete. Durch diesen Verzicht erzielte er *erhebliche Mindereinnahmen*. Wir werten dies als stillen Protest gegenüber der damaligen Regierung der Vereinigten Staaten.“

Auch ehemalige und aktuelle Kunden des Beschwerdeführers schildern Ähnliches, so z.B. Xxxxxx Xxxxxx (KB 20, Hervorhebungen hinzugefügt):

„Die Aversion Hugo Reys gegen die Politik der USA ist für mich schon *legendär*. *Alles, aber auch völlig alles Amerikanische ist für Ihn ein rotes Tuch*. Sogar seinen Job als Begleiter an den New York-Marathon, hat er an den Nagel gehängt. Dies *fiel ihm besonders schwer*, weil er nichts lieber tat, als seine Marathonläufer [zu] betreuen. Diese Tatsache sagt für mich als (Marathon)-Läuferin alles.“

Und um aus den weiteren Erklärungen ein letztes Beispiel zu nennen, die Bestätigung von Redaktor Xxxxx Xxxxx, dies wohlgermt ein Konkurrent des Beschwerdeführers (KB 16, Hervorhebungen hinzugefügt):

„Hugo Rey hat mir gegenüber ausdrücklich festgehalten: „Nein, an den New York-Marathon gehe ich *so lange nicht, als dieser Präsident (George W. Bush) in den USA am Ruder ist*“.

(...)

Übrigens: Als ehemaliger Leistungssportler, Trainer und Organisator von Lauf-Seminaren weiss ich, dass eine derart *konsequente Haltung*, wie sie Hugo Rey an den Tag gelegt hat, weder einfach noch selbstverständlich ist. Denn als engagierter Marathonläufer und Veranstalter von Lauf-Wochen und Marathonreisen, hat er damit ausgerechnet auf die Nummer 1 in der Marathon-Szene, den NY-Marathon, nicht ins Programm genommen.“

Aufgrund all dieser Zeugenbestätigungen besteht kein Zweifel daran, dass seitens des Beschwerdeführers während der gesamten Zeit der Bush-Administration eine tiefe Aversion gegenüber den USA bestanden hat. Ebenfalls steht unabweisbar fest, dass der Beschwerdeführer in der Umsetzung seiner antiamerikanischen Haltung konsequent und kompromisslos gewesen ist. Sogar von Teilnahmen am New York Marathon sah er ab, was für ihn mit erheblichen Mindereinnahmen verbunden war. Von Bedeutung sind diese Beweiserkenntnisse nicht nur als Indiz

für die Ermittlung des Gesprächsinhalts vom 2. November 2007, sondern sie erlangen in diesem Verfahren auch deshalb an Bedeutung, weil sie letztlich auch Einiges über die zu erwartende Reaktion des Beschwerdeführers aussagen, falls ihm tatsächlich erkennbar Finanzanlagen mit USA-Bezug präsentiert worden wären. Sei es am 2. November 2007 oder vorher: Aufgrund der massiven US-Aversion des Beschwerdeführers ist völlig ausgeschlossen, dass Xxxx xxx Xxxxxxxx die USA, einen US-Bezug oder ähnliches überhaupt nur hätte erwähnen können, ohne auf den entschiedenen Widerspruch des Beschwerdeführers zu stossen. Darauf wird nachstehend unter Ziff. 2.1.4 (Präsentation der Lehman-Anlage als Anleihe einer niederländischen Bank) und bei der Behandlung der einzelnen „Factsheets“ (Ziff. 2.2.1 und 2.4.2) näher eingegangen. Hier geht es vorderhand „nur“ um die Indizienqualität der kategorischen Haltung des Beschwerdeführers im Hinblick auf die Feststellung des Gesprächsinhalts vom 2. November 2007.

Zum Beweiswert der als Beweismittel offerierten neun schriftlichen Zeugenerklärungen (KB 13-21) vermochte die Vorinstanz keine Angaben zu machen, da sie die Erklärungen (unzutreffend) als ohne Belang für das Verfahren betitelte. In Vorwegnahme der Einwendungen der Beschwerdegegnerin kann zum Beweiswert der Bestätigungen festgehalten werden, dass es sich nicht um Gefälligkeitsbescheinigungen handelt. Die Erklärungen sind unabhängig voneinander zu völligen unterschiedlichen Zeitpunkten ausgestellt worden und ergeben in ihrer Gesamtheit ein stimmiges Bild über den Beschwerdeführer. Zudem stehen die Unterzeichner der Bestätigungen nicht im Verdacht, aus irgendwelchen Eigeninteressen Gefälligkeitserklärungen ausgestellt zu haben. Teils handelt es sich um einmalige Kunden des Beschwerdeführers und sogar geschäftliche Konkurrenten des Beschwerdeführers sind darunter vertreten. Im Übrigen ist eine Zeugenbestätigung bspw. der Schweizerischen Post sicher beweistauglicher als eine Bestätigung eines nahen Familienangehörigen.

Selbst wenn man den Zeugenbestätigungen die Beweiskraft aberkennen wollte, wären die weiteren form- und fristgerecht eingereichten Beweisofferten zu prüfen gewesen. Zu nennen sind hier die diversen beantragten Zeugen (pag. 127). Die Vorinstanz hat die Einvernahme der Zeugen Xxxx, Xxxx, Xxxx, Xxxx, Xxxxxxxx, Xxxxxx, Xxxxxx, Xxxxx und Xxxxx mit der lapidaren Be-

gründung abgelehnt, diese seien nicht notwendig, da im Verfahren einzig die Weisung im internen Verhältnis der Parteien relevant sei (pag. 127-128). Der Beschwerdeführer rügt insofern unter Hinweis auf die vorstehende Begründung eine (willkürliche) Verletzung des Rechts auf Abnahme seiner form- und fristgerecht angebotenen Beweise (pag. 4, 6, 11, 80-81, 84-85, 90-93). Das Recht auf Beweisabnahme ergibt sich bereits aus Art. 6 Ziff. 1 EMRK, aus dem verfassungsmässigen Gehörsanspruch (Art. 29 Abs. 2 BV), aus Art. 8 ZGB und aus der materiellen Norm, die ein subjektives Recht regelt. Regelt das Gesetz, wer wofür die Beweislast trägt, dann muss es auch die Abnahme der rechtskonform angebotenen Beweise ermöglichen. Wie vorstehend erwähnt, ist der Indizienbeweis dem direkten Beweis gleichwertig. Daraus folgt, dass das Gericht auch Beweise zu Tatsachen mit Indiziencharakter abnehmen muss. Indem die Vorinstanz dies unterlassen und die Einvernahme der beantragten Zeugen mit dem Hinweis abgelehnt hat, es sei „einzig die Weisung im internen Verhältnis relevant“ (pag. 127), hat sie das Recht des Beschwerdeführers auf Beweisführung verletzt.

Im Ergebnis muss sich die Vorinstanz einen Ermessensmissbrauch bei der Beweiswürdigung und eine Verletzung des Beweisführungsanspruchs vorwerfen lassen, weil sie die angebotenen Beweise zur US-Aversion des Beschwerdeführers willkürlich ausser Acht gelassen und die Indizienqualität der Beweisdokumente gänzlich übersehen hat.

### **(3) Frühere Gespräche über Privatangelegenheiten**

Nicht nur die Begleitumstände des Gesprächs vom 2. November 2007 (zeitlicher Konnex mit New York Marathon) und die klare Haltung des Beschwerdeführers lassen darauf schliessen, dass er anlässlich des Telefonats seine antiamerikanische Haltung unter Hinweis auf den New York Marathon (erneut) thematisiert hat, sondern auch die Inhalte der vorgängigen Gespräche zwischen dem Berater und dem Beschwerdeführer deuten in diese Richtung. Es ergibt sich abschliessend aus den Akten, dass viel und regelmässig über Privates gesprochen wurde. Stellvertretend verweist der Beschwerdeführer auf die Aussagen von Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX in der Zeugeneinvernahme (pag. 110-111).

In einer Gesamtbetrachtung all dieser Indizien ist undenkbar, dass der Beschwerdeführer anlässlich des Telefon-„Beratungsgesprächs“ vom 2. November 2007 seine antiamerikanische Haltung nicht zumindest indirekt im Zusammenhang mit dem New York Marathon (nochmals) zur Sprache gebracht hat. Wie oben erwähnt, ist der Indizienbeweis dem direkten Beweis gleichwertig. Die erwiesenermassen kompromisslose Haltung des Beschwerdeführers gegenüber der Bush-Administration und allem, was mit den USA zu tun hatte, ist selten. Klarer geht es fast nicht. Nur schon diese extreme Haltung des Beschwerdeführers spricht dafür, dass er sein so vordringliches Anliegen (keine Unterstützung der USA) vor dem Kauf der Lehman-Anlage nochmals ausgedrückt hat. Als sehr starkes Indiz, wenn nicht gar als Beweis für den Hinweis auf die noch aktuelle US-Aversion ist der zeitgleich ausgetragene New York Marathon zu werten, zumal dieses Ereignis den Beschwerdeführer persönlich stark beschäftigt hat. Es entspricht allgemeiner Lebenserfahrung, dass am Anfang eines Gesprächs die Frage nach dem gegenseitigen Wohlbefinden steht; dies gilt jedenfalls dann, wenn die Gesprächspartner längere Zeit keinen Kontakt miteinander hatten. Vor diesem Hintergrund ist eindeutig, dass der Beschwerdeführer seine damalige Befindlichkeit im Rahmen des Gesprächs offengelegt hat. Dafür spricht auch, dass sich der Beschwerdeführer und Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX bereits bei früheren Kontakten über private Angelegenheiten ausgetauscht hatten. Der Beschwerdeführer kann sich sogar noch an die ersten Worte des Telefonats vom 2. November 2007 erinnern: Auf die Frage Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX, wie es ihm gehe, antwortete der Beschwerdeführer, dass es ihm schon besser gegangen sei, weil er aus den bekannten Gründen nicht mit seinen Freunden und Kunden in die USA an den New York Marathon gereist sei.

In ihrer Gesamtheit drängt sich aus den verschiedenen Indizien der Schluss auf den vollen rechtsgenügenden Beweis, dass der New York Marathon und die Nicht-Teilnahme des Beschwerdeführers aus den bekannten Gründen anlässlich des Telefongesprächs vom 2. November 2007 erneut zur Sprache kamen, geradezu auf. Wie die Vorinstanz dazu kommt, all diese Indizien einfach auf die Seite zu schieben ist, nicht nachvollziehbar. Indem die Vorinstanz die vorgezeichnete Beweiswürdigung gänzlich unterlassen hat, ist sie sowohl in der Art und Weise als auch im Ergebnis der Beweiswürdigung („Nullresultat“) in Willkür verfallen.

### 2.1.3 Aufklärungspflicht aus Auftragsrecht: US-Herkunft und US-Länderanteil von 56 %

Die streitbetroffene „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ war nicht nur US-amerikanischer Herkunft, sondern sie beinhaltete gemäss dem von der Beschwerdegegnerin aufgelegten Factsheet (KAB 22) auch einen Länderanteil USA von 56 %! Der Beschwerdeführer macht geltend, dass ihn sein Kundenberater ungeachtet des genauen Verständnisses der am 24. Februar 2005 erteilten Weisung über die US-Herkunft der Anlage hätte aufklären müssen, was dieser unstreitig nicht getan hat (vgl. Klageantwort Rz. 42 [pag. 44]; pag. 113; unvollständige Sachverhaltsfeststellung).

Offenkundig wird diese Aufklärungspflicht, wenn man der klägerischen Willkürzüge folgt, wonach der New York Marathon und die Nicht-Teilnahme des Beschwerdeführers anlässlich des Telefongesprächs vom 2. November 2007 erneut zur Sprache kamen (oben Ziff. 2.1.2). Aber auch ausgehend von der unzutreffenden Annahme, dass der New York Marathon (und damit auch die US-Aversion des Beschwerdeführers) beim Telefonat vom 2. November 2007 kein Thema war, ist eine solche Aufklärungspflicht zu bejahen. Sogar wenn man XXXX XXX XXXXXXXXXX das Recht nicht von vornherein absprechen wollte, dem Beschwerdeführer Anlagen mit US-Bezug zu präsentieren – was freilich nicht der Fall ist –, erheischt das Auftragsrecht eine Aufklärungspflicht über die amerikanische Herkunft des strukturierten Produkts und den hohen US-Länderanteil von 56 %. Die dem Beschwerdeführer zum Kauf empfohlene „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ war – etwas salopp ausgedrückt – „dermassen amerikanisch“, dass eine Aufklärungspflicht in jedem Fall bestanden hat. Dies folgt nach richtiger Ansicht aus dem damaligen Wissenstand der Beschwerdegegnerin und dem der Rechtsbeziehung der Parteien zugrunde liegenden Auftragsverhältnis.

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts wird hinsichtlich der vertragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht der Bank bei der Abwicklung von Börsengeschäften für die Kundschaft zwischen drei verschiedenen Vertragsbeziehungen differenziert: die Vermögensverwaltung, die Anlageberatung und die blosser Konto-/Depotbeziehung (BGE 133 III 97 E. 7.1 S. 102). Die Vorinstanz nimmt richterweise an, dass im vorliegenden Fall trotz fehlender formeller Vertragsgrundlage nicht eine blosser Konto-/Depot-Beziehung bestand, sondern die Beschwerdegegnerin auch als Anlageberaterin zu betrachten ist (Urteil S. 24 [pag. 167]). Gemäss dem Leitentscheid BGE 133 III 97 E. 7.2 S. 104 ist eine formelle

vertragliche Grundlage entbehrlich, wenn sich wegen einer andauernden Geschäftsbeziehung zwischen der Bank und dem Kunden ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf.

Zutreffend sind auch die vorinstanzlichen Erwägungen, dass sich die Sorgfalts- und Treuepflicht der Bank beim Anlageberatungsvertrag nach Auftragsrecht richtet und die Beauftragte gemäss Art. 398 Abs. 2 OR dem Kunden für getreue und sorgfältige Ausführung des ihr übertragenen Geschäfts haftet (Urteil S. 23 [pag. 166]). Falsch ist demgegenüber die rechtliche Annahme der Vorinstanz, dass für die Beschwerdegegnerin keine generelle Aufklärungs- und Warnpflicht bestanden hat (Urteil S. 25 [pag. 168]). Weder trifft es zu, dass sich zwischen den Parteien kein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hatte noch kannte der Beschwerdeführer grundsätzlich die Risiken, die mit den von ihm getätigten Anlagen zusammenhingen. Darauf wird nachstehend bei der Behandlung des Emittentenrisikos näher eingegangen (unten Ziff. 2.6). Hier genügt es festzustellen, dass es für die strittige Informationspflicht gänzlich irrelevant ist, ob und in welchem Ausmass eine generelle Risikoaufklärungs- und/oder Warnpflicht im Sinne der angefochtenen Erwägungen bestanden hat. Bei der hier interessierenden Informationspflicht geht es weder um Risikoaufklärung i.e.S. noch um irgendwelche Warnpflichten der Bank im Rahmen gezielter Weisungen des Kunden, sondern einzig und allein um die Frage, ob sich aus der allgemeinen Treuepflicht der Beauftragten (Art. 398 Abs. 2 OR) die Verpflichtung der Beschwerdegegnerin ergab, den Beschwerdeführer über die US-Herkunft und die überwiegend amerikanische Zusammensetzung der Lehman-Anlage aufzuklären.

Die Frage ist klar zu bejahen. In Anbetracht, dass

- die Vertragsbeziehung weit über zehn Jahre dauerte (Urteil S. 10 [pag. 153]);
- im Februar 2005 ein Wechsel des Beschwerdeführers in die Abteilung Privat Banking der Credit Suisse erfolgte (Urteil S. 11 [pag. 154]);
- am 24. Februar 2005 eine Besprechung zwischen dem Beschwerdeführer und seinem neuen Kundenberater, Xxx xxxXXXXXXXX, stattfand, an welcher über neue Anlagemöglichkeiten diskutiert bzw. die bestehenden Anlagen besprochen wurden (Urteil S. 11 [pag. 154]);

- der Kundenberater für diese Besprechung eine Kundendokumentation erstellt hatte mit den Rubriken langfristige Bedürfnisse, Präferenzen des Beschwerdeführers, Dienstleistungen der Beschwerdegegnerin, Vermögensverzeichnis per 22. Februar 2005 und Anlagevorschläge (Urteil S. 11 [pag. 154]);
- Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX von der antiamerikanischen Haltung des Beschwerdeführers wusste, namentlich dass (1) sich die USA-Aversion gegen das „Bush-Regime“ richtete, (2) der Beschwerdeführer nicht von den USA profitieren wollte und (3) deshalb keine amerikanischen Papiere wollte (Urteil S. 5 [pag. 148]; Klageantwort Rz. 11 [pag. 32]; pag. 111 114; teilweise unvollständige Sachverhaltsfeststellung);
- es ihm bei der „Umsetzung der Anlagestrategie“ klar gewesen ist, dass der Beschwerdeführer „keine amerikanischen Papiere“ kaufen wollte (Urteil S. 10 und 14 [pag. 153 und 157]; pag. 111, 114);
- nach der Weisung des Beschwerdeführers nach eigener Darstellung des Kundenberaters bspw. Papiere von Coca-Cola ausgeschlossen waren (pag. 115; unvollständige Sachverhaltsfeststellung);
- Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX die Bedürfnisse des Beschwerdeführers („keine amerikanischen Papiere“) schriftlich in den „asset allocation“ festgehalten hat (Urteil S. 15 [pag. 158]; pag. 111, 114);
- in der Folge der Kundenberater des Beschwerdeführer bis zur Kaufempfehlung der strittigen Lehman-Anlage mehrere persönliche und telefonische Kontakte mit dem Beschwerdeführer unterhielt (Urteil S. 12 [pag. 155]);
- der Anstoss zum Kauf der „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ von der Beschwerdegegnerin ausging (Urteil S. 17 [pag. 160]),

ergibt sich der unzweifelhafte Befund, dass Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX den Beschwerdeführer über die US-Herkunft und die überwiegend amerikanische Zusammensetzung der Lehman-Anlage hätte aufklären müssen. Die rechtliche Grundlage für diese Aufklärungspflicht ergibt sich aus der Treuepflicht der Beauftragten (Art. 398 Abs. 2 OR).



Das Ausmass der Treuepflicht der Beauftragten richtet sich nach dem konkreten Inhalt des Vertrages. Anlageberatung ist die Beratung eines Kunden durch die Bank bei der Planung einer Investition oder bei der Umdisposition einer Anlage am Geld- und Kapitalmarkt, wobei der Kunde das Vermögen selbst verwaltet und dafür auch die Verantwortung trägt. Beschränkt sich die Beratung nicht auf ein Einzelgeschäft – was im Rahmen einer bestehenden Geschäftsbeziehung mit einer Bank selten der Fall sein dürfte – dient die Anlageberatung immer auch der Erkundigung der Situation und der Präferenzen des Privatanlegers und soll helfen, einen massgeschneiderten Finanzplan zu entwickeln und umzusetzen (vgl. PASCAL GANTENBEIN/STEFAN LATERNSENER/KLAUS SPREMANN, Anlageberatung und Portfoliomanagement, Zürich 2000, S. 14). Daraus ergeben sich eine Reihe von Aufklärungs- und Benachrichtigungspflichten (Informationspflichten), deren Ausmass sich nach richtiger Auffassung aus dem Grundsatz von Treu und Glauben herleitet, der bereits beim Entscheid zu berücksichtigen ist, ob ein Anlageberatungsvertrag oder eine blosser Konto-/Depotbeziehung gegeben ist.

Wenn der Bank bekannt ist, dass der Kunde eine US-Aversion hat und keine amerikanischen Papiere will, gehört es bei der Umsetzung der Anlagestrategie zur Pflicht der Bank, sich zu vergewissern, ob die von ihr vorgeschlagenen Anlagen mit den (schriftlich festgehaltenen) Vorgaben des Beschwerdeführers (keine amerikanischen Papiere, nichts in Dollar) vereinbar sind. Dies gilt unabhängig davon, wie die Beschwerdegegnerin die klägerische Weisung vom 24. Februar 2005 im Einzelnen verstehen durfte und musste. Die Beziehung zwischen dem Bankkunden und seinem Anlageberater ist von Gesetzes wegen von einer besonderen Treuepflicht geprägt. Die Beauftragung hat die Interessen des Auftraggebers zu wahren, und letzterer muss sich darauf verlassen können, dass die ihm abgegebenen Empfehlungen zu seinem Besten bestimmt sind. Dazu setzt er gerade den Beauftragten ein. Die auftragsrechtliche Treuepflicht verpflichtet die Beauftragte bereits bei der Entgegennahme von Weisungen, alle ihr aus den Umständen erkennbaren Tatsachen zu berücksichtigen, um die Weisungen des Auftraggebers entsprechend dem tatsächlichen Willen zu verstehen (vgl. WALTER FELLMANN, Berner Kommentar, N. 33 und 66 zu Art. 397 OR). Aber auch nachher muss die Handlungsweise der Beauftragten unter Berücksichtigung der konkreten Situation den wohlverstandenen Interessen des Auftraggebers gerecht werden. Ziel ist es, die tatsächlichen Interessen des Auftraggebers zu ergründen.

Der Kundenberater der Credit Suisse wusste genau, dass seine Kaufempfehlung mit der Vorgabe des Beschwerdeführers nicht vereinbar war, was hier allerdings nicht zur Diskussion steht und auch nicht erforderlich ist, um eine Aufklärungspflicht zu begründen. Es genügt, dass Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX aufgrund der ihm erkennbaren Umstände annehmen musste, dass die berechtigten Interessen des Beschwerdeführer durch seine Kaufempfehlung zumindest tangiert sind, und um einen solchen Fall dreht es sich hier. Offenkundig erscheint die Informationspflicht, wenn man der klägerischen Behauptung folgt, dass der New York Marathon und die Nicht-Teilnahme des Beschwerdeführers anlässlich des Telefongesprächs vom 2. November 2007 erneut zur Sprache kamen (Willkürfrage, oben Ziff. 2.1.2). Doch auch ausgehend vom vorinstanzlich festgestellten Sachverhalt ist eine Aufklärungspflicht zu bejahen. Es gilt hier wiederholt darauf hinzuweisen, dass es sich bei der strittigen „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ um ein strukturiertes Produkt mit amerikanischer Herkunft handelte. Was dies de facto für die Geldanlage des Beschwerdeführers bedeutete, wird nachfolgend unter Ziff. 2.2.3 (2) näher dargelegt. Im Kern ging es um nichts anderes als eine Schuldverschreibung (Hingabe von Geld gegen Rückzahlungsversprechen) zugunsten eines amerikanischen Finanzintermediärs! Damit nicht genug: Hinzu kommt der Länderanteil USA von 56 % in den Basiswerten, womit in doppelter Hinsicht ein USA-Bezug gegeben war. Bei dieser Sachlage konnte für Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX definitiv kein Zweifel bestehen, dass der Beschwerdeführer die Kaufzustimmung zur Lehman-Anlage bei Kenntnis der wahren Sachlage zumindest möglicherweise nicht erteilt hätte (in Tat und Wahrheit: nie und nimmer). Dies gilt umso mehr, als im Factsheet zur Lehman-Anlage unter den Basiswerten die Firma Coca Cola prominent in Erscheinung tritt, ausgerechnet also jene amerikanische Gesellschaft, welche gemäss dem ausdrücklichen Zugeständnis des Kundenberaters verpöht gewesen war (vgl. oben und pag. 115).

Da die Beschwerdegegnerin die geforderte Aufklärung unstreitig unterlassen hat, muss sie sich eine Aufklärungspflichtverletzung vorwerfen lassen.

#### 2.1.4 Lehman-Anlage – Anleihe einer niederländischen Bank?

Für die Frage, ob die Beschwerdegegnerin ihre Aufklärungspflicht verletzt hat (vgl. Ziff. 2.1.3), ist irrelevant, ob sie die US-Herkunft der Lehman-Anlage gänzlich unerwähnt liess, wie dies die Beschwerdegegnerin bzw. Xxxx xxx XXXXXXXXXXX behaupteten (Klageantwort Rz. 42 [pag. 44]; pag. 113), oder ob die Anlage dem Beschwerdeführer als Produkt einer niederländischen Bank präsentiert wurde. Gleichwohl soll im Folgenden im Sinne einer Zusatzbegründung aufgezeigt werden, dass die Vorinstanz auch in diesem Punkt in Willkür verfallen ist.

Gemäss den Ausführungen im angefochtenen Urteil habe sich im Beweisverfahren das Vorbringen des Beschwerdeführers nicht erhärtet, dass die Beschwerdegegnerin ihm den amerikanischen Hintergrund der Lehman-Anlage verschwiegen hat. Der Beschwerdeführer habe damit den Beweis nicht erbringen können, dass die Beschwerdegegnerin ihm die Lehman Brothers Inc. als niederländische Bank präsentiert habe (Urteil S. 18 [pag. 161]). Wie sich aus den nachfolgenden Darlegungen ergibt, muss die diesem offenen Beweisergebnis zugrunde liegende Beweiswürdigung (Urteil S. 18 [pag. 161]) als qualifiziert fehlerhaft bezeichnet werden:

- Das Vorbringen der Vorinstanz, es habe objektiv gesehen keinen Grund für ein arglistiges Täuschungsmanöver gegeben, da zum Zeitpunkt der Kaufempfehlung der Lehman-Anlage keine Weisung für indirekte Anlagen betreffend US-Bezug bestanden habe, taugt nichts, wenn entgegen der Vorinstanz eine solche Weisung bestanden hat, und so verhält sich hier (vgl. Ziff. 2.2).
- Dass nicht ausgeschlossen werden könne, dass der Ausdruck „niederländische Bank“ erst nach dem Zusammenbruch der Lehman Brothers Inc. und im Zusammenhang mit der Frage aufgetaucht sei, ob die Tochtergesellschaft in den Niederlanden das gleiche Schicksal wie die Lehman Brothers Inc. teilen wird, ist wenig überzeugend und steht in Widerspruch zu Klagebeilage 2. In diesem Schreiben an den Beschwerdeführer vom 3. Dezember 2009 hält die Beschwerdegegnerin fest: *„Insbesondere hat ihr Kundenberater Herr Xxxx xxx XXXXXXXXXXX Ihnen anlässlich des Verkaufsgesprächs am 2. November 2007 die zur „4-jährigen CHF Podium Note auf Aktien“,*

*Valor 3468922, gehörige Produkteinformation übermittelt*". Im gleichen Kontext erfolgen Hinweise zur niederländischen Emittentin und zur amerikanischen Muttergesellschaft. Die Behauptung im Schreiben vom 3. Dezember 2009 ist schlichtweg erlogen. Am 2. November 2007 fand nachweislich kein Verkaufsgespräch vor Ort statt, weshalb „anlässlich des Verkaufsgesprächs am 2. November 2007“ auch keine Produkteinformation „übermittelt“ werden konnte.

- Zwar ist den Vorrichtern nicht entgangen, dass die Zeugin Xxxx gemäss ihren Aussagen das gleiche Schicksal wie der Beschwerdeführer erlitten hat. Doch wurde diesen Zeugenaussagen (vgl. pag. 120-122) insgesamt viel zu wenig Bedeutung beigemessen. Allein mit der Begründung, das Aussageverhalten der Zeugin sei von ihrem eigenen Schicksal geprägt, lassen sich die Aussagen nicht als unglaubhaft abtun. Wieso sollten die Zeugin und der Beschwerdeführer unabhängig voneinander eine solche Geschichte erfinden? Zudem hatte sich die Zeugin bereits vor dem Prozess vor Handelsgericht mit der Beschwerdegegnerin geeinigt. Dies war letztlich auch der Grund, weshalb sie die Beschwerdegegnerin nicht vom Bankgeheimnis entbinden wollte bzw. durfte (pag. 121), was durch die Vorinstanz gänzlich unkommentiert und ungewürdigt bleibt.

Nebenbei: Wenn die Zeugin Xxxx als voreingenommen erklärt wird, weil sie selber mit Lehman-Produkten Geld verloren hatte, dann müsste dies wohl auch für Handelsrichter Xxxxxxxx gelten, der bei der Berner Kantonalbank als Kundenberater und Leiter Region Bern mit dem bekannten Ergebnis Lehman-Anlagen verkauft hat.

- Zum Motivhintergrund fehlt im angefochtenen Urteil eine kritische Auseinandersetzung. An eine Erklärung, weshalb Xxx xxx Xxxxxxxx dem Beschwerdeführer vorzugsweise die Lehman-Anlage verkaufen wollte, wird nicht gedacht, obwohl es in den Akten Anhaltspunkte dafür gibt, dass der Kundenberater um jeden Preis ein strukturiertes Produkt wie dasjenige der Lehman-Brothers vermitteln wollte (vgl. pag. 113: „*Es ging mir darum, dem Kunden ein kapitalgeschütztes Produkt zu empfehlen*“). Hier kommt die Verfügbarkeit im Zeitpunkt des Kaufs bzw. Anlageentscheidungs ins Spiel. Die FINMA hält dazu in ihrem Ermittlungsbericht vom 2. März 2010, S. 17 f., fest: „*Entscheidend war (...) die Verfügbarkeit eines kapitalgeschützten strukturierten Produkts auf dem Primärmarkt zum gewünschten Zeitpunkt*“.

- Die zahlreichen Unstimmigkeiten zwischen den verschiedenen Aussagen der Beschwerdegegnerin in der vorprozessualen Korrespondenz, der Klageantwort, im Parteiverhör und der Zeugeneinvernahmen werden pauschal „wegdiskutiert“ bzw. bis auf eine Ausnahme gar nicht thematisiert.

Im Gegensatz zum Beschwerdeführer, welcher ein konstantes Aussageverhalten an den Tag gelegt hat, musste die Beschwerdegegnerin ihre Aussagen wiederholt anpassen und korrigieren. So sagte die Beschwerdegegnerin ursprünglich, sie habe dem Beschwerdeführer das Factsheet zur Lehman-Anlage „anlässlich des Verkaufsgesprächs am 2. November 2007“ übermittelt (KB 2), später gab sie an, dem Beschwerdeführer das Factsheet zugesandt zu haben (Klageantwort Rz. 40 [pag. 44]; pag. 113). Weiter sind auch die Angaben zur Telefonberatung vom 2. November 2007 nicht einheitlich. So sagte Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX anfänglich, er habe dem Beschwerdeführer die Lehman-Anlage „sehr genau erklärt“; dies müsse man, wenn man etwas verkaufen will (pag. 113). Über die Herkunft der Lehman-Papiere will er jedoch nicht informiert haben; im Gespräch vom November habe er „eher nicht[s]“ darüber gesagt (pag. 113). Widersprüchlich sind im Weiteren auch die Angaben der Beschwerdegegnerin hinsichtlich der Frage, was ihr der Beschwerdeführer am 24. Februar 2005 mitgeteilt habe. In der Klageantwort bestritt sie, dass ihr der Beschwerdeführer mitgeteilt habe, dass er keinerlei Anlagen in US-Dollar bzw. in den USA- bzw. bei amerikanisch beherrschten Gesellschaften haben wolle (Klageantwort Rz. 9 [pag. 32]), später sagte Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX, ihm sei bei der Umsetzung der Anlagestrategie klar gewesen, dass der Beschwerdeführer keine amerikanischen Papiere im Sinne von Asset Allocation haben wollte (pag. 111). Dieser doch evidente Widerspruch ist selbst der sonst gegenüber der Beschwerdegegnerin sehr unkritisch eingestellten Vorinstanz aufgefallen (Urteil S. 10 [pag. 153]). Entlarvend ist schliesslich auch die Aussage von Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX, wonach für ihn das strukturierte Lehman-Papier – Zitat – „keine amerikanische Anlage“ gewesen sei. „Es ist eine Anlage in Schweizer Franken und der Kläger hat dadurch auch nicht von der amerikanischen Gesellschaft profitiert.“ (pag. 113). Solche unsinnigen bzw. widersprüchlichen Aussagen macht nur, wer etwas zu verstecken hat, zumal sich die hier aus der Vielzahl der Unstimmigkeiten herausgegriffenen Widersprüche nicht mit Gedächtnisprozessen erklären lassen.

- Auch bezüglich der prozessualen Mitwirkungspflicht bzw. des prozessualen Verhaltens der Beschwerdegegnerin vernachlässigt die Vorinstanz die problematischen Aspekte. Die Tendenz, dem Gericht Beweisdokumente vorzuenthalten, wird nicht gesehen, geschweige denn kritisch gewürdigt. Obwohl die Vorinstanz die Beschwerdegegnerin aufgefordert hatte, zusammen mit der Klageantwort sämtliche sich in ihrem Besitz befindlichen sachdienlichen Unterlagen einzureichen, hat sich die Vorinstanz nie die Frage gestellt, weshalb die Beschwerdegegnerin dem Gericht z.B. die Kundendokumentation vorenthalten hat. Nicht eingereicht hat die Beschwerdegegnerin auch die vier Factsheets/Produktebeschreibungen, die Xxx x Xxxxxxxx dem Beschwerdeführer anlässlich der Besprechung vom 24. Februar 2005 abgegeben hat. Stattdessen hat sie zu den gleichen Produkten vier Factsheets jüngeren Datums aufgelegt, die erheblich von den älteren Produkteinformationen abweichen. Auf diesen Punkt wird nachfolgend unter Ziff. Ziff. 2.2.1 und 2.4.2 noch im Detail zurückzukommen sein. Hier genügt es festzustellen, dass ein solches Vorgehen geeignet ist, das Gericht zu täuschen und es auch zu Massnahmen zu veranlassen, die aufgrund der tatsächlich bekannten Faktenlage gar nicht geboten wären. Auch wenn es sich grundsätzlich „nur“ um eine Obliegenheit und keine Pflicht der Parteien handelt, das Gericht mit den relevanten Dokumenten zu bedienen, so gilt es dieses bewusste Versäumnis doch in der Beweiswürdigung zu berücksichtigen.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass sich die rein zeugenseitige Beweiswürdigung der Vorinstanz als qualifiziert unkorrekt und damit willkürlich erweist. Aufgrund all der angeführten Umstände spricht alles gegen die Beschwerdegegnerin, alles für den Beschwerdeführer und dafür, dass ihm am 2. November 2007 die Lehman-Anlage als Anleihe einer niederländischen Bank präsentiert wurde. Es ist völlig ausgeschlossen, dass Xxx x Xxxxxxxx an diesem 2. November 2007 die USA, einen US-Bezug oder ähnliches überhaupt nur hätte erwähnen können, ohne auf den entschiedenen Widerspruch des Beschwerdeführers zu stossen. Weil es aber auch nicht plausibel gewesen wäre, überhaupt nichts zur Herkunft des Produkts zu sagen, erzählte er die Geschichte von der „niederländischen Bank“, die zwar nicht gänzlich falsch, aber eben im entscheidenden Punkt auch nicht richtig war.

### **2.1.5 Zwischenergebnis: Verletzung Aufklärungspflicht**

Im Lichte der vorstehenden Ausführungen ergibt sich, dass die Beschwerdegegnerin den Beschwerdeführer ungeachtet des genauen Verständnisses der am 24. Februar 2005 erteilten Weisung über die US-Herkunft der Lehman-Anlage hätte aufklären müssen, was diese unstreitig nicht getan hat.

## **2.2 Inhalt der erteilten Weisung: Keine US-Finanzanlagen**

### **2.2.1 Einleitende Bemerkungen / Auffassung Vorinstanz**

Die materiellen Ausführungen in diesem Kapitel 2.2 erfolgen ausdrücklich unter dem Vorbehalt, dass das Bundesgericht wider Erwarten nicht bereits eine Aufklärungspflichtverletzung/Hinweispflicht im Rahmen der Kaufempfehlung der Lehman-Anlage am 2. November 2007 als gegeben erachtet (vorne Ziff. 2.1).

Strittig ist, ob die Beschwerdegegnerin mit der Kaufempfehlung der „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ ihre Sorgfalts- und Treuepflichten im Rahmen des Anlageberatungsmandats verletzt hat, indem sie sich über die mit dem Beschwerdeführer vereinbarte Anlagestrategie bzw. die entsprechenden Weisungen hinweggesetzt hat. Für die Beantwortung dieser Frage ist vorab der Inhalt der erteilten Weisung zu klären.

Unbestrittenermassen fand am 24. Februar 2005 das erste Gespräch zwischen dem Beschwerdeführer und seinem neuen Kundenberater, Xxx xxxXXXXXXXX, statt. Bei diesem Gespräch wurde über neue Anlagemöglichkeiten diskutiert bzw. wurden die bestehenden Anlagen besprochen, wobei ebenfalls unbestritten ist, dass Xxx xxxXXXXXXXX für dieses Gespräch eine Kundendokumentation erstellt hatte (Urteil S. 11 [pag. 154]).

Von wesentlicher Bedeutung für die (objektivierte) Auslegung der Weisung des Beschwerdeführers sind die Begleitumstände des Gesprächs vom 24. Februar 2005 und was Xxx xxxXXXXXXXX vom Beschwerdeführer im damaligen Zeitpunkt wusste und erkannte bzw. erkennen musste.

Trotz klarer Vorgaben des Beschwerdeführers und hohem Wissensstand des Kundenberaters erwog die Vorinstanz, dass ein natürlicher Konsens einzig darüber bestanden habe, dass der Beschwerdeführer „keine USA-Aktien und keine Papiere in Dollar haben wollte“; eine weitergehende Willensübereinstimmung im Sinne einer umfassenden Weisung, jegliche Art von Anlagegeschäften mit US-Bezug zu vermeiden, habe der Beschwerdeführer nicht beweisen können. Da die Beklagte davon



ausgegangen sei, dass die Weisung nur Direktanlagen, wie bspw. Aktien und Obligationen, umfasse, sei ein natürlicher Konsens betreffend indirekte Anlagen zu verneinen (Urteil S. 26 [pag. 169]).

Hierorts besteht die feste Überzeugung, dass Xxx xxx XXXXXXXXXXX (und damit die Beschwerdegegnerin) den tatsächlichen Willen des Beschwerdeführers erkannt hat. Wie es sich damit im Einzelnen verhält, kann jedoch dahingestellt bleiben, da sich Xxx xxx XXXXXXXXXXX im Rahmen der Auslegung nach dem Vertrauensprinzip das gleiche Verständnis der klägerischen Willensäußerung aufdrängen musste (keine amerikanischen Papiere, und zwar überhaupt keine).

Da nach Meinung der Vorinstanz wie gesagt ein übereinstimmender wirklicher Parteiwille („natürlicher Konsens“) unbewiesen geblieben ist, prüfte das Handelsgericht, ob ein „normativer Konsens“ gegeben war:

Die Vorinstanz befand, es sei „grundsätzlich nachvollziehbar“, dass die Beschwerdegegnerin die Weisung des Beschwerdeführers „nur auf direkte Anlagemöglichkeiten bezogen hat“, da bei indirekten Anlagen praktisch nicht gewährleistet werden könne, dass eine bestimmte Aktie resp. ein bestimmtes Land nicht enthalten ist. Allerdings müsse auch ein Kundenberater beachten, dass „ein Kunde nicht über das gleiche Wissen über Finanzanlagen verfügt wie er“. Trotz dieser (völlig zu Recht) vorgenommenen Einschränkung kam das Handelsgericht dann zum Schluss, es könne nicht davon ausgegangen werden, dass indirekte Anlagen von der klägerischen Weisung umfasst waren. Zur Begründung führt es an, dass aus den Klagebeilagen 9 und 14 (recte: Klageantwortbeilagen 9 und 14) ersichtlich sei, dass der Beschwerdeführer anlässlich des Erstgesprächs vom 24. Februar 2005 Anteile am Fonds „Activest Total Return“ erstanden habe, wobei aus der Vermögensaufteilung nach Ländern ersichtlich sei, dass die USA mit 8.21 % am Fonds beteiligt ist. Da die einzelnen Anlagemöglichkeiten anhand der Kundendokumentation und der Factsheets besprochen wurden und der Beschwerdeführer nach Erteilung der Weisung Anteile an diesem Fonds erworben hat, habe die Beschwerdegegnerin nach Treu und Glauben davon ausgehen dürfen, dass sich die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen hat (Urteil S. 26 f.).

Der Beschwerdeführer erhebt gegen diese Erwägungen je selbständig eine kombinierte Sachverhalts- und Rechtsrüge (Ziff. 2.2.2) und eine reine Rechtsrüge (Ziff. 2.2.3). Bevor im Einzelnen auf diese Rü- gegründe einzugehen ist, drängt sich allerdings eine Bemerkung zur Begrifflichkeit der Vorinstanz auf. In den angefochtenen Erwägungen ist immerzu von „natürlichem“ und „normativem“ Konsens die Rede. Diese Terminologie ist unzutreffend. Weisungen sind *einseitige* Anordnungen des Auftrag- gebers, die der Beauftragten innerhalb des konkreten Vertrages Gegenstand und Art und Weise ihres Tuns vorschreiben (vgl. FELLMANN, a.a.O., N. 13 ff. zu Art. 397 OR). Bei einer Weisung von „Konsens“ zu sprechen, ist deshalb falsch. Wenn der Beschwerdeführer im Folgenden die Terminologie der Vo- rinstanz übernimmt, dann nur der Einfachheit halber und um Missverständnisse zu vermeiden.

## **2.2.2 Kombinierte Sachverhalts- und Rechtsrüge: Keine US-Finanzanlagen**

Ausgehend vom in Tat und Wahrheit zutreffenden Sachverhalt (möglicher US-Anteil der neuen Anla- ge „Activest Total Return“ für den Beschwerdeführer nicht erkennbar) beruht die Annahme der Vo- rinstanz, dass nicht sämtliche Finanzanlagen mit einem US-Bezug Gegenstand der Weisung vom 25. Februar 2005 gewesen seien, sondern nur Direktanlagen, auf einer Treu und Glauben widerspre- chenden Auslegung der insoweit klaren Willensäusserung des Beschwerdeführers.

### **(1) Willkürliche Beweis(nicht)würdigung (Sachverhaltsrügen)**

#### **a) Keine Erkennbarkeit des US-Bezugs der Anlage „Activest Total Return“**

Der Beschwerdeführer macht Willkür in der Beweiswürdigung geltend, indem die Vorinstanz aus Klageantwortbeilage 14 (Factsheet zur Anlage „Activest Total Return“) falsche Schlüsse gezogen und auf Grundlage der infolgedessen willkürlich festgestellten Tatsachen wiederum unhaltbare Schlussfolgerungen getroffen hat.

Dem angefochtenen Urteil ist zu entnehmen, dass

- es das Gericht gestützt auf die gemachten Aussagen beweismässig als erstellt erachtet, dass der Beschwerdeführer „das Factsheet über den Fonds Activest Total Return (KB 14) erhalten hat“ (Urteil S. 15 [pag. 158]);
- sich aus „KB 14 ergibt [...], dass bereits anlässlich des Erstgesprächs vom 24. Februar 2005 indirekte Anlagen mit USA-Bezug gekauft wurden“ (Urteil S. 15 [pag. 158]);
- „[a]us der Vermögensaufteilung nach Ländern ersichtlich ist, dass die USA mit 8.21% am Fonds beteiligt ist (KB 14)“ (Urteil S. 27 [pag. 170]).

Aus all diesen willkürlichen Beweisschlüssen und der Tatsache, „dass die einzelnen Anlagemöglichkeiten“ anhand „de[r] Factsheets“ besprochen wurden, folgte die Vorinstanz sodann, dass die Beschwerdegegnerin nach Treu und Glauben davon ausgehen dürfen, dass sich die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen habe und indirekte Anlagen, zu welchen auch die strukturierten Produkte gehören, nicht von der klägerischen Weisung umfasst waren (Urteil S. 27 [pag. 170]).

Zunächst gilt es festzuhalten, dass die von der Vorinstanz wiederholt zum Beweis angerufene Klagebeilage 14 (abgekürzt: KB 14) keine „Vermögensaufteilung nach Ländern“ enthält. Klagebeilage 14 ist vielmehr eine vom Beschwerdeführer zum Beweis seiner Amerika-Aversion angerufene Zeugenbestätigung. Die Vorinstanz meint womöglich Klageantwortbeilage 14 (KAB 14), ein von der Beschwerdegegnerin zusammen mit ihrer Klageantwort eingereichtes Dokument mit Ausgabedatum 3. Juli 2009 (!) und Vermögensaufteilung per 30. September 2006 (!).

Hierorts wird es als einigermaßen dramatisch erachtet, wenn die Vorinstanz mit einem solchen Dokument den Beweis für die behauptete Erkennbarkeit des US-Bezugs der Anlage „Activest Total Return“ erbringen will. Bereits aus dem Ausgabedatum 2009 und der Vermögensaufteilung per Stichtag 30. September 2006 folgt unabweisbar, dass Klageantwortbeilage 14 der Besprechung vom 24. Februar 2005 nicht zugrunde gelegen haben kann. Der

Beweisschluss der Vorinstanz, dass der Beschwerdeführer „das Factsheet über den Fonds Activest Total Return (KB 14) erhalten hat“, ist schlechterdings nicht nachvollziehbar. Ganz offensichtlich haben sich die vorinstanzlichen Richter nie die Überlegung gemacht, dass beim Gespräch vom 24. Februar 2005 ein anderes als das von der Beschwerdegegnerin eingereichte Schriftstück vorgelegen haben muss. Was für ein Papier das war, bleibt aufgrund des (bisherigen) Beweisverfahrens völlig offen. Das Factsheet der Beschwerdegegnerin zur Anlage „Activest Total Return“ (KAB 14) taugt nicht ansatzweise als Beweis für die von der Vorinstanz als erstellt gewürdigten Tatsachen. Insbesondere beweist es nicht, dass dem Beschwerdeführer anlässlich der Besprechung vom 24. Februar 2005 ein ähnliches oder gleiches Factsheet mit erkennbarem US-Bezug von 8.21 % vorgelegt wurde. Zum einen kann eine Finanzanlage auch anhand eines Produktebeschriebs mit zwar vergleichbarem Layout, aber ohne Vermögensaufteilung nach Ländern vorgestellt werden (Factsheet i.w.S.). Auf diese Thematik wird nachfolgend unter Bst. b noch im Detail zurückzukommen sein (neues Beweismittel: Produkteschreib zum Fonds „Activest Total Return“ mit handschriftlicher Notiz von Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX). Zum anderen wäre eine Erkennbarkeit des US-Bezugs selbst dann nicht belegt, wenn dem Beschwerdeführer der Fonds „Activest Total Return“ anhand eines Factsheets i.e.S. vorgestellt worden wäre. Als offenkundige (notorische) Tatsache darf als bekannt vorausgesetzt werden, dass ein Factsheet jederzeit geändert werden kann (neues Layout, anderer Informationsgehalt etc.). Zur Untermauerung dieser Tatsache reicht der Beschwerdeführer ergänzend die vier Factsheets/Produktebeschreibungen ins Recht, die der Besprechung vom 24. Februar 2005 tatsächlich zugrunde lagen (vgl. dazu auch die Ausführungen unter Bst. b hiernach). Die Voraussetzungen für die nachträgliche Einreichung dieser Beweismittel sind ohne weiteres erfüllt. Unter Hinweis auf die vorstehenden Ausführungen musste der Beschwerdeführer nicht damit rechnen, dass die Vorinstanz aus Klageantwortbeilage 14 auf eine Erkennbarkeit des US-Bezugs des Fonds „Activest Total Return“ schliessen würde, womit erst der Entscheid der Vorinstanz zur Nachreichung dieser Dokumente Anlass gegeben hat (Art. 99 Abs. 1 BGG).

Ein Vergleich der von der Beschwerdegegnerin eingereichten Klageantwortbeilagen 16 und 17 (Factsheets mit Ausgabedatum 2009) mit den neu eingereichten Factsheets aus der Be-

sprechung vom 24. Februar 2005 (Beilagen 5-6) zeigt auf, dass die Länderanteile zum Teil erheblich variieren. Im Weiteren fällt auf, dass einerseits in den jüngeren Factsheets Länder enthalten sind, die in den älteren Factsheets fehlen und umgekehrt. Zudem fallen die Unterkategorien bei der Vermögensaufteilung unterschiedlich aus. In Klageantwortbeilage 17 findet sich eine Aufteilung nach „Sektoren“ und „Währungen“, währendem im Factsheet aus dem Jahr 2005 zum gleichen Produkt eine Aufteilung nach „Sektoren“ und „Länder“ vorgenommen wird. Im Grossen und Ganzen kann festgehalten werden, dass die Factsheets miteinander nicht viel zu tun haben. Ergänzend erfolgt der Hinweis, dass ein Vergleich der Factsheets zur Anlage „Activest Total Return“ nicht möglich ist, da das Produkt dem Beschwerdeführer nicht anhand eines Factsheets i.e.S., sondern bloss eines Produktebeschreibs vorgestellt wurde (vgl. Beilage 3). Darauf ist im Folgenden unter Bst. b näher einzugehen. Hier genügt es festzustellen, dass aus den eingereichten Factsheets der Beschwerdegegnerin mit Ausgabedatum 2009 keinerlei Rückschlüsse auf den Informationsgehalt früherer Factsheets der Beschwerdegegnerin gezogen werden können.

Es wäre Beweisthema der Beschwerdegegnerin gewesen, Umstände nachzuweisen, aus denen sie nach Treu und Glauben darauf hätte schliessen *dürfen*, dass die klägerische Weisung einzig auf Direktanlagen und Papiere in Dollar bezogen war (zur Unterscheidung „Verstehen-Dürfen“ und „Verstehen-Müssen“ vgl. die Ausführungen unter Ziff. 2.2.3). Die Beschwerdegegnerin hat im vorinstanzlichen Verfahren zum Fond „Activest Total Return“ jedoch kein Factsheet jüngeren Datums aufgelegt, das die von der Vorinstanz angenommene Erkennbarkeit des US-Bezugs belegen könnte. Dies obwohl es ihr ein Leichtes gewesen wäre, sämtliche Produkteunterlagen als Beweismittel einzureichen. Konkret behauptet sie nicht einmal, dass sie aus Klageantwortbeilage 14 etwas für sich ableitet, in ihrer Klageantwort weist sie lediglich darauf hin, dass das Produkt „teilweise und zeitweise“ einen Länderanteil USA enthalten „kann“ (Klageantwort Rz. 17 [pag. 35]).

Wie die Vorinstanz bei alledem darauf schliessen konnte, der Beschwerdeführer habe „das Factsheet über den Fonds Activest Total Return (KB 14) erhalten hat“, ist nicht nachvollziehbar. Zu diesem Schluss gelangte die Vorinstanz ohne beweismässige Grundlage und in kla-

rem Widerspruch zur tatsächlichen Situation, somit willkürlich. Nicht nachvollziehbar ist damit letztlich auch ihre unter vertrauenstheoretischen Gesichtspunkten gezogene Schlussfolgerung, die Beschwerdegegnerin habe aufgrund des Kaufes der Anteile am Fonds „Activest Total Return“ davon ausgehen dürfen, dass die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen war, wenn die Beschwerdegegnerin offenkundig ihrerseits den Beweis nicht erbracht hat, welches Dokument der Besprechung vom 24. Februar 2005 zugrunde gelegen hat.

Im Ergebnis fällt die Argumentationskette der Vorinstanz wie ein Kartenhaus in sich zusammen.

#### **Beweismittel**

- |   |  |                |          |
|---|--|----------------|----------|
| - | Produktebeschrieb „Activest Total Return“, Stand 01/2005 | <b>Beilage</b> | <b>3</b> |
| - | Factsheet „Bull Zertifikat Plus“, vom 16. Februar 2005   | <b>Beilage</b> | <b>4</b> |
| - | Factsheet „Fidelity Funds – European Growth Fund“        | <b>Beilage</b> | <b>5</b> |
| - | Factsheet „DWS Top 50 Asien“                             | <b>Beilage</b> | <b>6</b> |

#### **b) Neue Tatsachen und Beweismittel (Art. 99 Abs. 1 BGG)**

Zum Gegenbeweis, dass die Beschwerdegegnerin entgegen der Vorinstanz aus den Begleitumständen zum Kauf der Anteile am Fonds „Activest Total Return“ nichts zu ihren Gunsten schliessen durfte, reicht der Beschwerdeführer vor Bundesgericht ergänzend vier neue Beweisdokumente ins Recht. Es handelt sich um die vier Factsheets/Produktebeschreibungen, deren Erhalt der Beschwerdeführer im Parteiverhör bestätigt hat (pag. 104). Diese Schriftstücke erlangen in diesem Verfahren deshalb Bedeutung, weil sie einerseits etwas über die Machenschaften der Beschwerdegegnerin aussagen, andererseits weil sich daraus mit wünschenswerter Deutlichkeit ergibt, dass der Beschwerdeführer einen allfälligen US-Bezug der Anlage „Activest Total Return“ nicht erkennen konnte, da ihm das Produkt „nur“ anhand eines Produktebeschriebs vorgestellt wurde (Beilage 3).

Gemäss Art. 99 Abs. 1 BGG dürfen neue Tatsachen und Beweismittel vor Bundesgericht nur soweit vorgebracht werden, als erst der Entscheid der Vorinstanz dazu Anlass gibt (im gleichen Sinne schon die Praxis zur staatsrechtlichen Beschwerde: BGE 128 I 354 E. 6c S. 357 mit Hinweisen). Diese Voraussetzung ist vorliegend erfüllt. Die Vorinstanz hat die Klageabweisung im Wesentlichen auf Klageantwortbeilage 14 und der damit behauptungsweise verbundenen Erkennbarkeit des US-Bezuges der Anlage „Activest Total Return“ abgestützt, indem sie die Beschwerdeführerin bei der Auslegung der klägerischen Weisung als schützenswert erachtete. Damit musste der Beschwerdeführer unter Hinweis auf die unter Bst. a vorstehend angeführte Begründung nicht rechnen (vgl. BGE 129 I 49 E. 3 S. 57). Auf die neuen Beweismittel und Tatsachenvorbringen ist auch insoweit einzutreten.

Zur Klärung der Gesamtumstände und des Ablaufes des Erstgesprächs vom 24. Februar 2005 sei Folgendes erwähnt:

Nach den in der Klageschrift vorgebrachten und im Parteiverhör bestätigten Vorbringen des Beschwerdeführers musste in der Besprechung vom 24. Februar 2005 eine Position im Anlagevorschlag der Beschwerdegegnerin infolge USA-Bezuges ersetzt werden. Des Weiteren hatte Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX zu prüfen, ob die Anlagen mit den Bezeichnung „andere“ „USA-frei“ sind (Klageschrift Rz. 10 [pag. 4]; pag. 104). Was für eine Anlage mit US-Bezug ersetzt werden musste, entzieht sich der Kenntnis des Beschwerdeführers; er verfügt hierzu über keinerlei Unterlagen. Tatsache ist und bleibt aber, dass die verlangte Auswechslung vorgenommen wurde. Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX verliess das Besprechungszimmer und kam mit dem Produktebeschrieb zur Anlage „Activest Total Return“ zurück. Aus den vier (bzw. letztlich fünf) Anlagevorschlägen war der Fonds „Activest Total Return“ das einzige Produkt, dass nicht anhand eines Factsheets i.e.S., sondern eines Produktebeschriebs vorgestellt wurde. Bezeichnenderweise ist in diesem Schriftstück ein US-Bezug (anders als im aufgelegten Factsheet der Beschwerdegegnerin) nicht ansatzweise auszumachen.

Dass die vier Factsheets/Produktebeschreibungen dem Beschwerdeführer am 24. Februar 2005 auch tatsächlich vorgelegt wurden, ergibt sich aus den darauf befindlichen Notizen

seines Kundenberaters. Auf jedem Anlagevorschlag hielt XxxX xxx XXXXXXXXXXXX handschriftlich den jeweiligen Investitionsbetrag fest. Für den Fall, dass die Beschwerdegegnerin diesen of-fenkundigen Sachverhalt wider besseres Wissen bestreiten sollte, beantragt der Beschwerdeführer vorsorglich die Einholung eines Schriftgutachtens.

Der vorliegende Sachverhalt zeigt mit abschliessender Klarheit auf, dass der Beschwerdeführer einen allfälligen US-Bezug der Anlage „Activest Total Return“ nicht erkennen konnte. Gleichzeitig ist damit auch ausgedrückt, dass XxxX xxx XXXXXXXXXXXX spätestens nach der Auswechslung der Anlage mit US-Bezug bewusst sein musste, wie ernst es dem Beschwerdeführer mit seiner US-Aversion war. Auch wenn dies beweismässig nur noch schwer feststellbar sein dürfte, gilt es doch darauf hinzuweisen, dass XxxX xxx XXXXXXXXXXXX vorbehaltlos das Versprechen abgegeben hat, die moralischen und ethischen Vorgaben des Beschwerdeführers in der Umsetzung der Anlagestrategie zu befolgen. Ohne diese Zusage des Kundenberaters hätte der Beschwerdeführer das Bankinstitut gewechselt.

### **Beweismittel**

- |  |                |                               |
|--|----------------|-------------------------------|
| - Produktebeschrieb „Activest Total Return“, Stand 01/2005 | <b>Beilage</b> | <b>3</b>                      |
| - Factsheet „Bull Zertifikat Plus“, vom 16. Februar 2005   | <b>Beilage</b> | <b>4</b>                      |
| - Factsheet „Fidelity Funds – European Growth Fund“        | <b>Beilage</b> | <b>5</b>                      |
| - Factsheet „DWS Top 50 Asien“                             | <b>Beilage</b> | <b>6</b>                      |
| - Schriftgutachten betreffend XxxX xxx XXXXXXXXXXXX        |                | <b>gerichtlich anzuordnen</b> |
| - Parteiverhör   |                |                               |

### **c) Auswechslung der Position „Portfolio Fund Growth“ wegen US-Bezug**

Ein zusätzliches Argumentarium des Beschwerdeführers bezieht sich auf die aus seiner Sicht unvollständige Sachverhaltsfeststellung im Zusammenhang mit der Auswechslung der Position „Portfolio Fund Growth“, da die Vorinstanz einerseits offen gelassen hat, weshalb am 24. Februar 2005 verschiedene Anlagen ausgewechselt wurden (Urteil S. 12 [pag. 155]), an-



derseits aber in der Folge zum Schluss kommt, eine klägerische Weisung habe in Bezug auf indirekte Anlagen nicht bestanden (Urteil S. 27 [pag. 170]).

Die Auswechslung der Anlage „Portfolio Fund Growth“ stützt den Prozessstandpunkt des Beschwerdeführers, da sie die Ablehnung sämtlicher US-haltigen Anlagen dokumentiert. Indem die Vorinstanz keine Feststellungen darüber getroffen hat, dass der Beschwerdeführer die (alte) Position „Portfolio Fund Growth“ nicht aus Performance-Gründen (Standpunkt Beschwerdegegnerin), sondern wegen des entdeckten US-Bezugs ersetzt haben wollte (Klageschrift Ziff. 10 [pag. 4]), hat sie den Sachverhalt unvollständig aufgeklärt.

Soweit das Bundesgericht bereits aus anderweitigen Erwägungen zur Auffassung gelangt, dass die Beschwerde gutzuheissen ist – wovon der Beschwerdeführer heute ausgeht – kann auf eine Sachverhaltsergänzung verzichtet werden. Andernfalls kann die Frage nicht offen gelassen werden, sondern muss durch das Bundesgericht oder die Vorinstanz ergänzt werden.

In diesem Zusammenhang ist kurz auf die Erwägungen der Vorinstanz auf S. 12 des angefochtenen Urteils einzugehen (pag. 155). Ohne in der Folge etwas daraus abzuleiten, wird dem Beschwerdeführer in diesen Erwägungen vorgehalten, er habe schon/noch über Anlageprodukte mit US-Bezug verfügt, als er bereits aufgrund seiner antiamerikanischen Haltung nicht mehr in die USA einreiste. Angesprochen ist damit die oben erwähnte Position „Portfolio Fund Growth“.

Dem ist vorsorglich zu entgegnen, dass aus der Tatsache, dass der Beschwerdeführer schon vor der Besprechung vom 24. Februar 2005 eine Position mit geringfügigem US-Bezug im Depot hielt, selbstverständlich nicht gefolgert werden könnte, der Beschwerdeführer akzeptiere Finanzanlagen mit US-Bezug. Aus diesem Umstand könnte, wenn überhaupt, dann etwas abgeleitet werden, wenn ihm dieser US-Bezug vor dem 24. Februar 2005 positiv bekannt gewesen wäre, was indes nicht der Fall ist. Die US-Aversion des Beschwerdeführers entwickelte sich erst Ende 2003; bis zu diesem Zeitpunkt hatte er keine Vorbehalte gegen-

über den USA. Ende 2003 hielt der Beschwerdeführer die hier interessierende Anlage bereits in seinem Depot, ohne von einem allfälligen US-Bezug zu wissen. Diesen entdeckte er erst anlässlich der Besprechung vom 24. Februar 2005, als ihm Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX die Kundendokumentation vorhielt. Der Beschwerdeführer reagierte umgehend und verlangte die Auswechslung der Anlage (vgl. Klageschrift Ziff. 10 [pag. 4]).

## **(2) Objektivierte Auslegung nach dem Vertrauensprinzip**

Die nachfolgenden Ausführungen zum Vertrauensprinzip schliessen an die vorstehenden Sachverhaltsrügen an (Stichwort: Kombinierte Sachverhalts- und Rechtsrüge). Zu beantworten ist die Frage, wie Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX die „Weisung des Klägers, wonach er 0.0 USA und nichts in Dollar haben wolle“ (Urteil S. 14 [pag. 157]) nach Treu und Glauben verstehen durfte und musste.

Nach dem Vertrauensgrundsatz sind Willenserklärungen der Parteien so auszulegen, wie sie nach ihrem Wortlaut und Zusammenhang sowie den gesamten Umständen vom Empfänger in guten Treuen verstanden werden durften und mussten (BGE 132 III 626 E. 3.1 S. 632 mit Hinweisen). Es ist vom Wortlaut auszugehen, wenn sich nicht auf Grund anderer Vertragsbedingungen, dem von den Parteien verfolgten Zweck oder weiteren Umständen erweist, dass dieser nur scheinbar klar ist (BGer 4A\_366/2007 vom 15.01.2008, E. 5.1).

Wie bereits notiert, hat der Beschwerdeführer anlässlich des Gesprächs vom 24. Februar 2005 deutlich zum Ausdruck gebracht, dass er 0.0 USA und nichts in Dollar will. Zudem bestätigte die Beschwerdegegnerin, dass der Beschwerdeführer am 24. Februar 2005 erklärt hat, er wolle nicht den damaligen Präsidenten Bush unterstützen und nicht von der US-Wirtschaft profitieren (Urteil S. 14 [pag. 157]; Klageantwort Rz. 11 [pag. 33]; pag. 111, 114; teilweise unvollständige Sachverhaltsfeststellung). Dieser klare Wortlaut und der vom Beschwerdeführer verfolgte Zweck lassen keinen anderen Schluss zu, als dass der Beschwerdeführer überhaupt keine Finanzanlagen mit erkennbarem US-Bezug wollte. Eine Willensäußerung, die im Hinblick auf das anstehende

hende Problem klar ist, wird vom Erklärungsempfänger auch so verstanden. Der Erklärende darf sich nach Treu und Glauben darauf verlassen, dass man das meint, was man unmissverständlich zum Ausdruck bringt. Nach Treu und Glauben musste die Beschwerdegegnerin die geäußerten Vorbehalte somit dahingehend verstehen, dass von der strittigen Weisung sämtliche Finanzanlagen mit (erkennbarem) US-Bezug umfasst sind; ein anderer Sinn lässt sich der Willensäußerung des Beschwerdeführers in guten Treuen nicht beimessen.

Anhaltspunkte dafür, dass die Willensäußerung des Beschwerdeführers aufgrund von weiteren Umständen nur scheinbar klar war, sind nicht ersichtlich. Im Gegenteil: Die Auswechslung der Anlage „Portfolio Fund Growth“ infolge US-Bezugs stützt das nach dem Wortlaut und dem vom Beschwerdeführer verfolgten Zweck gefundene Auslegungsergebnis. Und selbst wenn man die Gründe für den Wechsel der Anlage mit der Vorinstanz offen lässt, kann die Beschwerdegegnerin für ihren Standpunkt nichts zu ihren Gunsten ableiten. Konnte der Beschwerdeführer anlässlich der Besprechung vom 24. Februar 2005 anhand des Produktebeschriebs einen allfälligen US-Bezug bei der neuen Anlage „Activest Total Return“ nicht erkennen, ist von vornherein nicht ersichtlich, woraus Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX in guten Treuen hätte schliessen dürfen, dass sich die Weisung des Beschwerdeführers einzig auf Direktanlagen bezogen hat. Der vorinstanzlichen Annahme, dass bei indirekten Anlagen angeblich praktisch nicht gewährleistet werden könne, dass eine bestimmte Aktie resp. ein bestimmtes Land nicht enthalten bzw. vertreten ist, kommt mit Blick auf die anderen festgestellten Umstände keine Bedeutung zu. Die Vorinstanz machte insoweit zwar einschränkend geltend, mit dem Hintergrundwissen des Kundenberaters sei es „grundsätzlich nachvollziehbar, dass die Beklagte die Weisung des Klägers nur auf direkte Anlagemöglichkeiten bezogen hat“. Doch fügte die Vorinstanz sogleich (zu Recht) an, dass ein Kundenberater beachten muss, dass ein Kunde nicht über das gleiche Wissen über Finanzanlagen verfügt wie er. Aus den behaupteten Abgrenzungsschwierigkeiten auf einen Erklärungssinn im Sinne einer Unterscheidung zwischen direkten und indirekten Anlagen zu schliessen, ist deshalb nicht zugänglich, zumal die Beschwerdegegnerin in ihrer Klageantwort selber ausführt, es gäbe „genügend Anlagen, um allen denkbaren Wünschen der Kunden (...) gerecht werden zu können“ (Klageantwort Rz. 29 [pag. 40]). Es bleibt dabei, dass gestützt auf die unmissverständ-

liche Willensäußerung des Beschwerdeführers sämtliche Finanzanlagen mit US-Bezug von der Weisung umfasst waren.

### 2.2.3 Rechtsrüge: Keine Finanzanlagen mit Herkunft USA

Die „indirekte“-Finanzanlage als solche gibt es nicht. Selbst wenn man der objektivierten Auslegung nach dem Vertrauensprinzip den (willkürlich) festgestellten Sachverhalt zugrunde legt und damit den Feststellungen der Vorinstanz über die äusseren Umstände sowie das Wissen und Wollen der Beteiligten folgt, ergibt sich, dass die Beschwerdegegnerin nach Treu und Glauben nicht davon ausgehen durfte, dass sich die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen hat und indirekte Anlagen nicht von der klägerischen Weisung umfasst waren.

Konkret rügt der Beschwerdeführer eine Verletzung des Vertrauensgrundsatzes, indem die Vorinstanz unerhebliche Umstände berücksichtigt und erhebliche unberücksichtigt gelassen hat. Offenkundig hat sich die Vorinstanz nie die Frage gestellt, woraus sich unter vertrauenstheoretischen Gesichtspunkten die Rechtfertigung für die vorgenommene Unterscheidung in „direkte“ und „indirekte“ Finanzanlagen ergeben soll. Anders ist schlechterdings nicht zu erklären, dass die Vorinstanz die willkürliche Abgrenzung der Beklagten unbesehen übernommen und aus dem Kauf eines Produkts, welches nach Angaben der Beklagten „teilweise“ und „zeitweise“ einen Länderanteil USA enthalten kann (Klageantwort Rz. 17 [pag. 35]), gefolgert hat, dass per se sämtliche indirekten Finanzanlagen von der klägerischen Weisung ausgeschlossen waren.

#### (1) Rechtliche Ausgangslage

Wie vorne dargelegt wurde, stellt die Weisung des Auftraggebers eine empfangsbedürftige Willenserklärung dar, die den Inhalt des Auftrages nach dem Willen des Auftraggebers konkretisiert oder die Vertragserfüllung modifiziert. Die Weisung ist deshalb *nach dem vermutlichen Willen des Auftraggebers* auszulegen. Massgebend sind dabei nicht allgemeine Massstäbe, sondern die

der Beauftragten bekannten subjektiven Anschauungen, ja selbst Absonderlichkeiten des Auftraggebers. In der Lehre wird mit Recht gefordert, dass die Beauftragte aufgrund ihrer vertraglichen Treuepflicht bei der Feststellung des Sinnes der Erklärung verpflichtet ist, sich in die Lage ihres Auftraggebers zu versetzen und *nach dem tatsächlichen Willen zu forschen*. Die Beauftragte soll auch „diffuse“ Vorstellungen und Wünsche des Auftraggebers erforschen und unter seiner Beratung in konkrete, bestimmte Direktiven umformen. Ziel ist, die *tatsächlichen Interessen* des Auftraggebers zu ergründen. Als *Fachmann* hat der Beauftragte dabei stets zu berücksichtigen, dass sich der Auftraggeber laienhaft und deshalb missverständlich ausdrücken könnte (vgl. zum Ganzen FELLMANN, a.a.O., N. 33, 66 und 138 zu Art. 397 OR).

Ist das vom Auftraggeber tatsächlich Gewollte im konkreten Fall nicht erkennbar (und nur dann), ist der objektive Sinn der Erklärung massgebend. Diesfalls ist die Weisung so zu verstehen, wie sie ein vernünftiger und korrekter Dritter als Auftraggeber erteilt hätte und eine vernünftige und korrekte Dritte als beauftragte Erklärungsempfängerin *in Anbetracht aller erkennbaren Umstände* verstehen musste und durfte. Der Richter hat alsdann darauf abzustellen, wie die Beauftragte die Weisung in guten Treuen verstehen *durfte* und *musste* (vgl. FELLMANN, a.a.O., N. 34 zu Art. 397 OR).

In den angefochtenen Erwägungen verkennt die Vorinstanz ganz offenkundig, dass das Vertrauensprinzip nicht nur den Erklärungsempfänger, sondern auch den Erklärenden schützt. Nicht nur der *Erklärende* ist im Sinne einer Obliegenheit gehalten, sich so auszudrücken, dass sich der Erklärungsempfänger auf den erweckten Schein verlassen *darf*, sondern das Vertrauensprinzip auferlegt auch dem *Erklärungsempfänger* die Obliegenheit, sich in zumutbarem Masse darum zu bemühen, den Willen des Erklärenden ausfindig zu machen. Unterlässt der Erklärungsempfänger die nötigen Schritte, so muss er sich den objektiven Sinn der Erklärung – im Interesse des Erklärenden – entgegenhalten lassen; die Erklärung gilt so, wie sie der Erklärungsempfänger verstehen *muss* (ALFRED KOLLER, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 3. Aufl., Bern 2009, § 3 Rz. 167-169).

Weiteres kommt hinzu: Auf den Empfängerhorizont abzustellen rechtfertigt sich von vornherein nur dort, wo der Erklärende *fehlerhaft* gehandelt hat. Der nach dem Vertrauensprinzip ermittelte Sinn darf ihm daher nur dann zugerechnet werden, wenn er unter Berücksichtigung der *für ihn* erkennbaren Umstände mit dem Risiko, nicht richtig verstanden zu werden, rechnen musste (KOLLER, a.a.O., § 3 Rz. 182). Diese „Grenze“ des Vertrauensprinzips hat die Vorinstanz ebenfalls nicht beachtet.

Die nachfolgenden Ausführungen erörtern vorerst die Umstände, aufgrund derer die Beschwerdegegnerin die Weisung angeblich in ihrem Sinne verstehen durfte, anschliessend werden all die erkennbaren Umstände dargelegt, die sich die Beschwerdegegnerin im Rahmen der Auslegung der Weisung entgegenhalten muss. Dabei wird sich zeigen, dass sich in einer Gesamtbetrachtung ein gänzlich anderes Auslegungsergebnis ergibt als die Vorinstanz angenommen hat.

## **(2) Was Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX angeblich verstehen durfte ...**

Unter dem Gesichtspunkte des „Verstehen-Dürfens“ beschränkt sich die Vorinstanz darauf auszuführen, dass die Beschwerdegegnerin aufgrund des klägerischen Kaufes der Anteile am Fonds „Activest Total Return“ in guten Treuen davon ausgehen durfte, „dass sich die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen hat und indirekte Anlagen, zu welchen auch strukturierte Produkte gehören, nicht von der klägerischen Weisung umfasst waren“ (Urteil S. 27 [pag. 170]). Weitere Ausführungen vermochte die Vorinstanz nicht zu machen, insbesondere vernachlässigt sie tunlichst (und wohlweislich) die problematischen Aspekte. So finden sich keine Erwägungen, weshalb ausnahmslos jede „indirekte“ Finanzanlage von der Weisung ausgeschlossen gewesen sein soll, hingegen jede „direkte“ von ihr erfasst. Nicht dargetan ist auch, wie Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX für sich auf ein solches (Falsch-)Verständnis der Weisung schliessen konnte, nachdem er in der Zeugeneinvernahme doch ausgeführt hatte, dass nach seinem Verständnis (u.a.) auch Anlagefonds verpönt waren, die ausschliesslich in amerikanische Papiere investieren (pag. 115). Anlagefonds sind „indirekte“ Finanzanlagen, die dem Anleger Anteile am Vermögen und Ertrag eines Anlagefonds vermitteln. Wie da eine Zweiteilung in „direkte“ und „indirekte“ Anlagen noch

möglich sein soll, ist nicht nachvollziehbar und müsste erklärt werden. Wenn ein Anlagefonds mit 100 % Länderanteil USA von der Weisung erfasst ist, weshalb soll dann ein Fonds, der zu 99 %, 90 %, 80 %, 70 %, 60 % oder 50 % in amerikanische Papiere investiert, und auch das strukturierte Produkt der Lehman-Bank mit einem Länderanteil USA von 56 %, davon ausgeschlossen sein? Auf diese Frage weiss die Vorinstanz offensichtlich keine Antwort. Die einzige Erklärung ist, dass die Auftrennung des Weisungsinhalts in „direkte“ und „indirekte“ Finanzanlagen von der Beschwerdegegnerin konstruiert ist. Dass die beklagte Beschwerdegegnerin mit einer solch unsinnigen Argumentation versucht, sich aus der Verantwortlichkeit zu stehlen, kann der Beschwerdeführer noch bis zu einem gewissen Punkt nachvollziehen. Dass aber die Vorinstanz blindlings auf den „fahrenden Zug aufspringt“ und bei der Auslegung der unbestrittenen Weisung „keine amerikanischen Papiere“ von den klaren Aussagen der Beteiligten abweicht und sich allein auf die Angaben in der Klageantwort bezieht, ist unverständlich.

Wie willkürlich die von der Vorinstanz vorgenommene Unterscheidung in „direkte“ und „indirekte“ Anlagen ist, zeigt exemplarisch ein Blick auf die verschiedenen Arten von existierenden „indirekten“ Finanzanlagen. Eine kollektive Kapitalanlage ist nicht gleichzusetzen mit einem strukturierten Produkt etc. Der Beschwerdeführer verweist stellvertretend auf die von der Beschwerdegegnerin ins Recht gelegte Broschüre „Besondere Risiken im Effektenhandel“ der Schweizerischen Bankvereinigung, in welcher die verschiedenen Arten von Finanzanlagen beschrieben werden (KAB 8).

Besonders zu betrachten ist die streitbetroffene „Podium Note Lehman Brothers Treasury“. Als strukturiertes Produkt zeichnet sich dieses Anlageinstrument dadurch aus, dass der Rückzahlungswert von der Entwicklung mehrerer Basiswerte abgeleitet ist. Dem aufgelegten Factsheet der Beschwerdegegnerin zur Lehman-Anlage (KAB 22) – das der Beschwerdeführer erst mit der Klageantwort erhalten hat – ist nun allerdings zu entnehmen, dass die Emittentin nicht verpflichtet ist, in die Basiswerte zu investieren (S. 3). Richtig gesehen geht es somit um eine reine Schuldverschreibung (Hingabe von Geld gegen Rückzahlungsversprechen) zugunsten einer amerikanischen Investmentbank (mit Refinanzierungscharakter). Die Anlagemittel fliessen der Emittentin zu, ohne dass diese über die Mittelverwendung Rechenschaft abzulegen hat. Ob und wo-

hin die Gelder investiert werden, weiss der Anleger nicht. Lediglich der Rückzahlungsbetrag bei Verfall hängt von der Entwicklung der zugrunde liegenden Basiswerte ab, wobei das Leistungsversprechen der Emittentin dahingehend lautet, dass sie am Ende der Laufzeit des Produkts dem Anleger zumindest den Nominalwert der Anlage zurückbezahlen werde (Stichwort: Kapital-schutz). Ein solches Finanzprodukt soll ernsthaft kein amerikanisches Papier im Sinne der klägerischen Weisung gewesen sein?

Schliesslich ist die vorgenommene Unterscheidung in „indirekte“ und „direkte“ Anlagen auch nicht plausibel unter dem Gesichtspunkt, dass der Beschwerdeführer unstreitig keine Papiere in Dollar haben wollte (Urteil S. 14 [pag. 157]). Wer keine Papiere in Dollar will, der will erst recht keine Finanzanlagen mit Herkunft USA. Daran ändert nichts, ob es sich um eine „indirekte“ oder „direkte“ Anlage handelt.

Dass sich der Beschwerdeführer unklar ausgedrückt haben soll und die Beschwerdegegnerin sich deshalb auf einen irgendwie gearteten Schein hätte verlassen können, kann nicht ernsthaft behauptet werden. Die Beschwerdegegnerin machte insoweit in ihrer Klageantwortschrift zwar einschränkend geltend, der Beschwerdeführer habe sich noch in seinem Schreiben vom 22. Dezember 2008 (KB 9) „eher vage“ ausgedrückt (Klageantwort Rz. 11 [pag. 33]). In diesem Schreiben sprach der Beschwerdeführer von „*keine amerikanischen Papiere, nichts in Dollar*“. Ähnlich vage sei die E-Mail vom 3. Dezember 2008 (KB 8, S. 3) gewesen, wo der Beschwerdeführer von seiner „*Abneigung gegenüber die amerikanische Politik*“ spricht, und dass er diese „*in keinem Fall mit seinem Geld unterstützen*“ möchte. Wenn die Beschwerdegegnerin solche Wortäusserungen als „eher vage“ ansieht, nimmt der Beschwerdeführer dies zur Kenntnis. Wenn die Beschwerdegegnerin damit geltend machen will, sie habe die Weisung des Beschwerdeführers beschränkt auf direkte Anlagen verstehen dürfen, so steht dem allerdings entgegen, dass die Sichtweise der Beschwerdegegnerin sicherlich nicht diejenige eines „vernünftigen und korrekten Menschen“ ist, worauf es im Rahmen der Auslegung nach dem Vertrauensprinzip allein ankommt. Wenn aus den Ausführungen der Beschwerdegegnerin etwas abgeleitet werden kann, dann, dass sie den Beschwerdeführer nicht richtig verstehen wollte.



Zusammenfassend ist nicht ersichtlich, woraus Xxx xxx XXXXXXXXXXX hätte schliessen dürfen, der Beschwerdeführer wolle rein formal nur keine „direkten“ Anlagen mit US-Bezug. Es kann bei Finanzprodukten nicht auf die äussere Rechtsform der Anlagetitel ankommen, sondern ist auf den materiellen Gehalt abzustellen. Dies gilt umso mehr, als die Beschwerdegegnerin in casu nicht davon ausgehend durfte, dass dem Beschwerdeführer die Unterscheidung in „direkte“ und „indirekte“ Anlagen in dem Masse bekannt ist, dass er seine Weisung auf einen dieser Anlage-typen beschränken wollte. Die vorinstanzlichen Erwägungen enthalten insoweit einen kolossalen Logikfehler: Die Vorinstanz gibt selber zu, dass ein Kundenberater beachten muss, dass ein Kunde nicht über das gleiche Wissen über Finanzanlagen verfügt wie er (Urteil S. 27 [pag. 170]). Gleichwohl folgert die Vorinstanz aus dem Kauf einer indirekten Anlage, dass die Beschwerdegegnerin die Weisung beschränkt auf Direktanlagen verstehen durfte. Wenn es so ist, dass der Beschwerdeführer von der Unterscheidung „direkte“ und „indirekte“ Anlagen keine (genügende) Kenntnis hatte, dann durfte dem Beschwerdeführer ein (aus Sicht der Beschwerdegegnerin) möglicher Erklärungssinn nicht zugerechnet werden.

### **(3) Was Xxx xxx XXXXXXXXXXX verstehen musste ...**

Leider unterlässt es die Vorinstanz tunlichst (und wohlweislich), all die der Beschwerdegegnerin im fraglichen Zeitpunkt bekannten und erkennbaren Umstände zu gewichten, aus denen sich für Xxx xxx XXXXXXXXXXX ein anderer Sinn der klägerischen Weisung ergeben musste.

In Anbetracht, dass Xxx xxx XXXXXXXXXXX von der anti-amerikanischen Haltung des Beschwerdeführers wusste, namentlich dass:

- sich die US-Aversion gegen das „Bush-Regime“ richtete (Urteil S. 5 [pag. 148]; Klageantwort Rz. 11 [pag. 32]; pag. 111 114; teilweise unvollständige Sachverhaltsfeststellung);

- der Beschwerdeführer nicht von den USA profitieren wollte und deshalb keine Dollar und keine amerikanischen Papiere haben wollte (Urteil S. 5 und 14 [pag. 148, 157]; Klageantwort Rz. 11 [pag. 32]; pag. 111 114; teilweise unvollständige Sachverhaltsfeststellung);
- es ihm bei der „Umsetzung der Anlagestrategie“ klar gewesen ist, dass der Beschwerdeführer „keine amerikanischen Papiere“ kaufen wollte (Urteil S. 10 und 14 [pag. 153 und 157]; pag. 111, 114);
- nach eigener Darstellung bspw. Papiere von Coca-Cola ausgeschlossen waren (pag. 115; unvollständige Sachverhaltsfeststellung), und;
- nach seinem Verständnis auch Anlagefonds verpönt waren, die ausschliesslich in amerikanische Papiere investieren (pag. 115; unvollständige Sachverhaltsfeststellung),

ergibt sich der unzweifelhafte Befund, dass Xxx xxxXXXXXXXX die klägerische Weisung zumindest dahingehend verstehen musste, dass der Beschwerdeführer keine Anlagen mit Herkunft USA in seinem Depot haben wollte.

Auszugehen ist vom Grundsatz, dass eine Vermeidungshaltung, wie eine hier gegenüber den Vereinigten Staaten von Amerika vorliegt, im Allgemeinen aus einer persönlichen Überzeugungshaltung heraus eingenommen wird. In Bezug auf das verschmähte Land soll auf jegliche Vorteilsnahme und Vorteilsgewährung verzichtet werden, und zwar ungeachtet der damit verbundenen (einschneidenden) Einschränkungen in den persönlichen Lebensverhältnissen. An dieser Interessenlage hat sich auch die normative Auslegung zu orientieren. Liegt der Vermeidungshaltung ein klarer Zweckgedanke zugrunde, ist nach dem Vertrauensprinzip im Zweifel von einer extensiven Bedeutung der diesbezüglich ausgesprochenen Weisung auszugehen. So verhält es sich vorliegend.

Nach dem unbestrittenen Sachverhalt wusste Xxx xxxXXXXXXXX, dass der Beschwerdeführer nicht von den USA profitieren wollte. Es versteht sich diesfalls von selbst, dass der Beschwerdeführer erst recht nicht wollte, dass die USA im Zusammenhang mit einer Finanzanlage von ihm profitiert. Nach dem Vertrauensgrundsatz durfte Xxx xxxXXXXXXXX nicht davon ausgehen, der

Beschwerdeführer hätte Finanzanlagen akzeptiert, von welchen die USA direkt oder indirekt profitierten. Er musste die mündliche Weisung des Beschwerdeführers daher dergestalt verstehen, dass eine Finanzanlage jedenfalls dann ausgeschlossen ist, wenn sie von einer amerikanischen Gesellschaft (oder einer ihrer Tochtergesellschaften) herausgegeben wird, weil diesfalls gleichzeitig feststeht, dass eine US-Gesellschaft vom Beschwerdeführer finanziell profitieren würde. Allein diese Auslegung wird der konkreten Interessenlage gerecht. Sie trägt auch dem sich aus der Rechtsnatur der Weisung ergebenden Anliegen Rechnung, die tatsächlichen Interessen des Auftraggebers zu ergründen.

Unter Ziff. 2.2.3 (1) wurde dargelegt, dass sich der Erklärungsempfänger in zumutbarem Masse darum bemühen muss, den Geschäftswillen des Erklärenden ausfindig zu machen. Lässt sich der Wille des Auftraggebers nicht schlüssig ermitteln, hat die Beauftragte die Sachlage durch Rückfrage zu klären; sie darf sich nicht einfach für die ihr zweckmässiger erscheinende Auslegung entscheiden (FELLMANN, a.a.O. N. 147 zu Art. 397 OR). Was der Erklärungsempfänger im Einzelnen vorzukehren hat, um den wirklichen Willen des Erklärenden zu erkennen, kann nicht in allgemeiner Weise angegeben werden. Es kommt auf die Umstände an (vgl. KOLLER, a.a.O., § 3 Rz. 176).

Dass die Beschwerdegegnerin im vorliegenden Fall die nötigen Schritte unterlassen hat, ist offenkundig. Die Beschwerdegegnerin behauptet nichts anderes. Im Gegenteil: Sie gibt selber zu, dass die Herkunft von Emittenten von Produkten, ob also Produkte von einem Emittenten mit Bezug zu den USA herausgegeben wurden, bei der Besprechung vom 24. Februar 2005 kein Thema war (Klageantwort Rz. 11 [pag. 33], unvollständige Sachverhaltsfeststellung).

Wenn es in casu in Bezug auf den Umfang der klägerischen Weisung tatsächlich Unklarheiten gegeben hätte – was freilich nicht zutrifft –, wäre der wirkliche Sinn der Weisung für die Beschwerdegegnerin durch eine einfache Befragung des Beschwerdeführers ohne weiteres eruiert gewesen. Die Beschwerdegegnerin hat diese Informationsquelle nicht einmal versuchsweise in Anspruch genommen, obwohl konkrete Anhaltspunkte (klare Aversion gegenüber der Bush-Administration und allem, was mit den USA zu tun hatte; Zweckausrichtung der Weisung, nicht

von den USA profitieren zu wollen; keine amerikanischen Papiere und keine Papiere in Dollar) für eine Erkundigungsobliegenheit sprachen. Bei dieser Sachlage wäre es Sache der Beschwerdegegnerin gewesen, sich durch Rückfrage den genauen Inhalt der Weisung bestätigen zu lassen. Indem sie dies unterlassen hat, ist sie ihrer Obliegenheit, sich in zumutbarem Masse darum zu bemühen, den Willen des Beschwerdeführers ausfindig zu machen, nicht nachgekommen. Die Beschwerdegegnerin muss sich damit den objektiven Sinn der Weisung – im Interesse des Beschwerdeführers – entgegenhalten lassen; die Weisung gilt so, wie sie Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX bzw. die Beschwerdegegnerin verstehen musste.

#### **(4) Schlussfolgerung: Keine Beschränkung der Weisung auf Direktanlagen**

Der Schluss der Vorinstanz, die mündliche Weisung, keine amerikanischen Papiere zum Kauf zu empfehlen, sei dahingehend zu verstehen, dass die indirekten Anlagen in ihrer Gesamtheit auszuschliessen waren, hält einer freien Prüfung im Rahmen der objektivierten Auslegung nicht stand. Allein mit der Begründung, der Beschwerdeführer habe Anteile an einem Fonds erworben, welcher teilweise und zeitweise einen Länderanteil USA enthalten kann, lässt sich nicht bundesrechtskonform folgern, die Beschwerdegegnerin habe nach Treu und Glauben davon ausgehen dürfen, indirekte Anlagen seien von der Weisung ausgeschlossen gewesen. Vielmehr musste die Beschwerdegegnerin davon ausgehen, dass jedenfalls Anlagen mit Herkunft USA (Gesellschaften, Emittenten, Garanten, Fondanbieter etc.) von der Weisung erfasst waren. Die vorinstanzlichen Urteilsabwägungen verkennen in grundsätzlicher Weise, dass das Vertrauensprinzip nicht nur den Erklärungsempfänger, sondern auch den Erklärenden schützt. Es auferlegt dem Erklärungsempfänger die Obliegenheit, sich in zumutbarem Masse darum zu bemühen, den Geschäftswillen des Erklärenden ausfindig zu machen. Da die Beschwerdegegnerin die nötigen Schritte unterlassen hat, muss sie sich den objektiven Sinn der Erklärung – im Interesse des Beschwerdeführers – entgegenhalten lassen.

Wie vorstehend unter (2) dargelegt, hat der Beschwerdeführer mit dem Kauf der Anteile am Fonds „Activest Total Return“ nicht den Schein erweckt, dass sich seine Weisung nur auf Di-

rekanlagen (und Papiere in Dollar) beschränkte. Selbst wenn sich aus dem Kauf der Fondsanteile etwas zugunsten der Beschwerdegegnerin ableiten liesse, überwiegen mit Blick auf die Intentionen und Interessenlage des Beschwerdeführers die Argumente dafür, die Weisung minimaliter bezogen auf alle Finanzanlagen mit Herkunft USA anzusehen. Denn in guten Treuen durfte die Beschwerdegegnerin schlechterdings nicht davon ausgehen, der Beschwerdeführer habe mit seinem Geld amerikanische Finanzinstitute wie z.B. die Investmentbank Lehman unterstützen wollen.

Eine Verletzung der klägerischen Weisung durch die Kaufempfehlung der strittigen „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ anlässlich des Telefon-„Beratungsgesprächs“ vom 2. November 2007 steht damit unabweisbar fest. Anders verhielte es sich nur, falls der Beschwerdeführer die Weisung vorgängig widerrufen hätte, was jedoch nicht der Fall ist.

## 2.3 Zeitliche Dauer der Weisung

### 2.3.1 Einleitende Bemerkungen / Auffassung Vorinstanz

Die Vorinstanz hält für unbewiesen, dass zwischen den Parteien hinsichtlich der Dauer der Weisung ein „natürlicher Konsens“ bestanden hat (Urteil S. 15 [pag. 158]). In Widerspruch zu diesem offenen Beweisergebnis erachtet es die gleiche Vorinstanz dann knappe zwei Seiten weiter hinten als „beweismässig erstellt“, dass die Weisung betreffend amerikanische Anteile des Klägers „nur Gültigkeit für den Februar 2005 innehatte“. – Im Weiteren hält die Vorinstanz dafür, dass die klägerische Weisung – selbst wenn davon auch indirekte Anlagen betroffen gewesen wären – spätestens am 8. Juni 2006 mit dem Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ zumindest konkludent aufgehoben worden wäre (Urteil S. 27 [pag. 170]). Schliesslich habe der Kläger auch nicht vorgebracht, dass er mit dem Kauf der Anlage „5 ½ % CHF Callable Yield Note“, emittiert durch J.P. Morgan International Derivates Ltd. in Jersey, erneut eine Weisung betreffend USA-Bezug erteilt habe (Urteil S. 16-17 [pag.159-160]).

Der Beschwerdeführer ist mit dieser Art von Beweiswürdigung bzw. Rechtsanwendung entschieden nicht einverstanden. Im Folgenden wird die Argumentation der Vorinstanz im Einzelnen widerlegt, wobei zunächst die Frage nach der Dauer der Weisung zu klären ist. Die Erwägungen des Handelsgerichts hierzu sind vorab widersprüchlich: Wenn die Vorinstanz ausführt, dass über die Dauer der Weisung kein natürlicher Konsens bestanden hat (Urteil S. 15 [pag. 158]), kann nicht gleichzeitig beweismässig erstellt sein, dass die Weisung betreffend amerikanische Anteile des Klägers nur Gültigkeit für den Februar 2005 innehatte (Urteil S. 17 [pag. 160]). Beides gleichzeitig ist nicht möglich und es fragt sich, was die Vorinstanz genau gemeint hat. – Bei näherem Hinsehen handelt es sich um ein offensichtliches Versehen. Angesichts der Tatsache, dass die Vorinstanz anschliessend unter den Ausführungen zum Vertrauensprinzip (nochmals) explizit festhält, dass im Beweisverfahren bezüglich der Dauer der Weisung „kein natürlicher Konsens“ festgestellt werden konnte (Urteil S. 27 [pag. 170]), ist zu folgern, dass ein übereinstimmender wirklicher Wille der Parteien nach Meinung des Handelsgerichts unbewiesen geblieben ist. Anders ist nicht zu erklären, dass die Vorinstanz das Vertrauensprinzip bemüht hat, denn nur wenn eine tatsächliche Willensübereinstimmung unbewiesen bleibt

(Tatfrage), ist zur Ermittlung des mutmasslichen Willens der Parteien auf das Vertrauensprinzip (Rechtsfrage) zurückzugreifen. Der Beschwerdeführer kommt nicht umhin festzustellen, dass die unsorgfältige Begründung durch die Vorinstanz befürchten lässt, dass auch die weiteren Erwägungen mangelhaft sind.

### 2.3.2 Keine zeitliche Beschränkung der Weisung

Als bundesrechtswidrig rügt der Beschwerdeführer die von der Vorinstanz unter vertrauenstheoretischen Gesichtspunkten gezogene Schlussfolgerung, wonach die Beklagte unter Berücksichtigung der Rechtsnatur des Anlageberatungsvertrages und der Tatsache, dass zum Zeitpunkt des Irakkrieges viele Kunden auf amerikanische Produkte verzichteten, „nach Treu und Glauben davon ausgehen durfte, dass es sich um eine einmalige Weisung, beschränkt auf die am 24. Februar 2005 getätigten Finanztransaktionen, handelte“ (Urteil S. 27 [pag. 170]).

Nach dem Vertrauensgrundsatz sind Willenserklärungen so auszulegen, wie sie vom Empfänger in guten Treuen verstanden werden durften und mussten. Dies beurteilt sich nicht nur nach ihrem Wortlaut und dem gesamten Zusammenhang, in dem sie stehen, sondern auch nach den Umständen, die ihnen vorausgegangen und unter denen sie abgegeben worden sind (BGE 117 II 273 E. 5a S. 278 f.; BGE 131 III 467 E. 1.1 S. 469).

Die Vorinstanz will ihre Meinung in der Rechtsnatur des Anlageberatungsvertrages bestätigt sehen (nur punktuelle Beratung, keine ständige Überwachung und Bewirtschaftung der Vermögenswerte des Kunden, Kunde treffe Anlageentscheide selber). Damit liegt sie falsch. Einmal mehr ignoriert sie die der Beschwerdegegnerin bekannten Umstände, aus denen sich für Xxxx xxx XXXXXXXXXXX ein anderer Sinn der klägerischen Weisung ergeben musste. Zudem verkennt sie, dass es unterschiedliche Ausprägungen von Anlageberatungsverhältnissen gibt und eine Weisung im Allgemeinen auf Dauer ausgelegt ist.

Auszugehen ist vom Grundsatz, dass ein Anlageberatungskunde in einer bestehenden, langfristigen Geschäftsbeziehung eine Handlungsanweisung im Allgemeinen deshalb nicht einmalig, sondern als andauernde Zielanweisung ausspricht, weil er damit den Gegenstand seiner Interessen bestimmen will (Auftrag als Interessenwahrungsvertrag). Dies gilt umso mehr, wenn der Gegenstand des Auftrages im Auftragsvertrag nur unbestimmt umrissen ist. In diesem Fall ermöglicht die Zielanweisung dem Auftraggeber, die langfristige Auftragsausführung elastisch den Änderungen seines Willens und den Umständen anzupassen (vgl. FELLMANN, a.a.O., N. 61 zu Art. 397 OR). Daran hat sich auch die normative Auslegung zu orientieren. Liegt der mit der Weisung verfolgten Bestimmung der Dienstleistung der Beauftragten erkennbar nicht nur ein zeitlich befristetes Interesse des Auftraggebers zugrunde, ist im Zweifel von einer unbeschränkten Dauer der Weisung auszugehen.

Vor dem Hintergrund, dass

- im Februar 2005 ein Wechsel des Beschwerdeführers in die Abteilung Privat Banking der Credit Suisse erfolgte (Urteil S. 11 [pag. 154]), woraus zu schliessen ist, dass sich die Geschäftsbeziehung intensivierte;
- am 24. Februar 2005 eine Besprechung zwischen dem Beschwerdeführer und seinem neuen Kundenberater, Xxx xxxXXXXXXXX, stattfand, an welcher über neue Anlagemöglichkeiten diskutiert bzw. die bestehenden Anlagen besprochen wurden (Urteil S. 11 [pag. 154]);
- der Kundenberater für diese Besprechung eine Kundendokumentation erstellt hatte, u.a. mit den Rubriken „langfristige Bedürfnisse“ und „Präferenzen des Beschwerdeführers“ (Urteil S. 11 [pag. 154]);
- der Kundenberater die Anlagestrategie als langfristige Angelegenheit bezeichnete und ihm klar war, dass „wir ihn ca. 1x im Jahr kontaktierten“ (pag. 111; unvollständige Sachverhaltsfeststellung);
- Xxx xxxXXXXXXXX der Grund für die US-Aversion des Beschwerdeführers, die Politik der Bush-Administration, bekannt war (Urteil S. 5; Klageantwort Rz. 11 [pag. 32]; pag. 111 114; teilweise unvollständige Sachverhaltsfeststellung);



- Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX die Bedürfnisse des Beschwerdeführers („keine amerikanischen Papiere“) schriftlich in den „asset allocation“ festhielt (Urteil S. 15 [pag. 158]; pag. 111, 114);
- Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX auf die Frage, ob der Beschwerdeführer ihm Weisungen betreffend US-Papiere erteilt habe, antwortete: „Für mich war bei der Umsetzung der Anlagestrategie klar, dass er keine amerikanischen Papiere im Sinne asset allocation haben wollte.“ (Urteil S. 10 und 14 [pag. 153 und 157]; pag. 111);
- der Kundenberater des Beschwerdeführers bis zur Kaufempfehlung der strittigen Lehman-Anlage mehrere persönliche und telefonische Kontakte mit dem Beschwerdeführer unterhielt (Urteil S. 12 [pag. 155]),

konnte die Weisung des Beschwerdeführers bei objektiver Betrachtungsweise nicht als einmalige Handlungsanweisung, beschränkt auf die am 24. Februar 2005 getätigten Finanztransaktionen, verstanden werden. Vielmehr war die klägerische Weisung so zu verstehen, dass sie bis zu einem allfälligen Widerruf wirksam bleiben sollte. Dem steht nicht entgegen, dass nur eine punktuelle Beratung stattfand und der Beschwerdeführer die Anlageentscheide letztlich selbst traf, wie es der Natur des Anlageberatungsvertrages entspricht. Die von der Vorinstanz vorgebrachten Ausführungen verkennen, dass es unterschiedliche Ausprägungen von Anlageberatungsverhältnissen gibt. Zwar trifft es zu, dass die Anlageberatung (im Gegensatz zur Vermögensverwaltung) im Einzelfall erfolgt. Entgegen der Vorinstanz ist damit aber nicht ausgedrückt, dass eine Anlageberatung nicht auch in einem (mehr oder weniger) umfassenden Sinne erfolgen kann. Dies dürfte im Bereich des „Private Banking“ sogar der Regelfall sein, da hier regelmässig eine sog. Investment Policy, d.h. ein Kundenprofil, erstellt wird, das etwa Angaben enthält über bedeutende persönliche Umstände, Einkommen und Vermögen, Wünsche und Anlageziele, Risikofähigkeit- und -neigung, und eines Investmentprofils (Märkte, Instrumente, Währungen), welche aufeinander abzustimmen sind (vgl. HANS RAINER KÜNZLE, Anlageberatung, Vermögensverwaltung und Willensvollstreckung, in: Festschrift für Heinz Rey, hrsg. v. Heinrich Honsell, Wolfgang Portmann, Roger Zäch und Dieter Zobl, Zürich 2003, S. 454). Eine solchermaßen umfassende Anlageberatung hat wenig gemein mit einer von der Bank im Einzelfall erbrachten Beratung bei der Umdisposition einer Anlage am Geld- oder Kapitalmarkt, sondern nähert sich

vielmehr der Vermögensverwaltung an, freilich mit dem verbleibenden Unterschied, dass der Kunde die Anlageentscheide letztlich selbst trifft.

Feststeht, dass der Beschwerdeführer im Februar 2005 in die Abteilung „Private Banking“ der Credit Suisse gewechselt hat. Feststeht auch, dass der neue Kundenberater für die Besprechung vom 24. Februar 2005 eine ausführliche Kundendokumentation u.a. mit den Inhalten langfristige Bedürfnisse, Präferenzen des Beschwerdeführers, Dienstleistungen der Beschwerdegegnerin und Anlagevorschläge erstellt hatte (Urteil S. 11 [pag. 154]; vgl. Kundendokumentation S. 8 [„Ihre langfristigen Bedürfnisse und Präferenzen“], S. 9 [„Rahmen für eine klar definierte Anlagestrategie“; „Massgeschneiderte, individuelle Dienstleistungen“]; S. 12 [„Aktive Vermögensverwaltung oder Einzelanlageentscheide basierend auf einer Anlagestrategie {Asset Allocation}“]; S. 16 [„Strukturierter Beratungsansatz“]). Nach eigener Darstellung und auch gemäss den Ausführungen im angefochtenen Urteil will die Beschwerdegegnerin über den Beschwerdeführer ein Risikoprofil erstellt haben (Urteil S. 13 [pag. 156]). Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX führte dazu in der Zeugeneinvernahme aus, dass man über die Risikostrategie gesprochen habe. Über die Risikokategorie werde „vor allem bei einem persönlichen Gespräch gesprochen, nicht aber bei jedem Telefonat“ (pag. 110, unvollständige Sachverhaltsfeststellung).

Steht damit ausser Frage, dass zwischen den Parteien ein Anlageberatungsverhältnis basierend auf einer wie auch immer gearteten Anlagestrategie bestanden hat, verbietet sich die Annahme der Vorinstanz, die Beschwerdegegnerin habe nach Treu und Glauben davon ausgehen dürfen, die klägerische Weisung sei auf die am 24. Februar 2005 getätigten Finanztransaktionen beschränkt. Wenn für Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX im Bereich der Risikostrategie in dem Sinne Klarheit herrschte, dass das Risikoprofil nicht stets von neuem verhandelt werden muss, dann gilt dies erst recht für die ausdrücklich ausgesprochene Weisung „keine amerikanischen Papiere“. Massgeblich ins Gewicht fällt sodann, dass die Anlageempfehlungen von Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX ausgingen. Könnte man über eine Beachtungspflicht einer unbeschränkten Weisung noch diskutieren, falls der Kunde eine (mit Hilfe der Bank) formulierte Anlagestrategie selbst umsetzt und nur im Einzelfall Beratung wünscht, so ist eine solche klar zu bejahen, wenn der Anstoss zu den Anlagen durch den Kundenberater erfolgt, und um einen solchen Fall dreht es sich hier.

Dass die klägerische Weisung nicht auf die am 24. Februar 2005 getätigten Finanztransaktionen beschränkt sein konnte, ergibt sich nicht zuletzt auch aus dem Zweck der Weisung im Anlageberatungsverhältnis. Im Anlageberatungsverhältnis trifft der Auftraggeber die Anlageentscheide selber. Eine Weisung beschränkt auf den Kaufakt zu verstehen, macht deshalb sachlich keinen Sinn. Vielmehr konnte die Weisung des Beschwerdeführers von vornherein nur darauf ausgerichtet gewesen sein, dass ihm im Rahmen der Umsetzung der Anlagestrategie keine Finanzanlagen mit US-Bezug empfohlen werden. Statt einer Weisung i.e.S. könnte man genauso gut einer Vereinbarung im Rahmen der Festsetzung der Anlagestrategie das Wort reden.

Was die Vorinstanz schliesslich zugunsten der Beschwerdegegnerin aus dem Umstand abzuleiten versucht, dass zum Zeitpunkt des Irakkrieges viele Kunden auf amerikanische Produkte verzichteten, entzieht sich dem Vorstellungsvermögen des Beschwerdeführers. Es ist einigermassen erstaunlich, wenn die Vorinstanz mit solchen Argumentationen einen Vertrauensschutz der Beschwerdegegnerin zu begründen versucht.

Ausserdem war die Beschwerdegegnerin gehalten, sich in zumutbarem Masse darum zu bemühen, den wirklichen Willen des Beschwerdeführers ausfindig zu machen. Der Beschwerdeführer verweist auf seine Ausführungen unter Ziff. 2.2.3 (1).

## **2.4 Kein Widerruf der Weisung**

### **2.4.1 Einleitende Bemerkungen / Auffassung Vorinstanz**

Das Handelsgericht führt im Sinne einer Zusatzbegründung an, dass eine auf Dauer angelegte Weisung – selbst wenn davon auch indirekte Anlagen betroffen gewesen wären – spätestens am 8. Juni 2006 mit dem Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ zumindest konkludent aufgelöst worden wäre (Urteil S. 27-28 [pag. 170-171]). Zur Begründung wird im angefochtenen Urteil ausgeführt, es sei beweismässig erstellt, dass der Beschwerdeführer „das Factsheet für dieses Produkt hat“ (Urteil S. 27-28 [pag. 170-171]). Anhand „des Factsheets“ hätte der Beschwerdeführer nach Meinung der Vorinstanz erkennen können, dass das Produkt über amerikanische Anteile verfügte. Indem er die Anlage trotz des US-Bezuges gekauft habe, wäre eine allfällig auf Dauer angelegte Weisung spätestens zu diesem Zeitpunkt (konkludent) aufgehoben worden (Urteil S. 16 und 27 [pag. 159 und 170]).

### **2.4.2 Keine Erkennbarkeit des US-Bezugs der Anlage „Activest Ecotech“**

Der Beschwerdeführer wiederholt sich in seinen Darlegungen, dass er weder am 8. Juni 2006 noch später Factsheets zu neuen Anlagen erhalten hat.

Die Vorinstanz legt nicht dar, aus welchem aktenkundigen Beweisstück der Beschwerdeführer hätte erkennen können, dass das Produkt „Activest Ecotech“ über amerikanische Anteile verfügte. Der Grund liegt darin, dass ein solches Dokument nicht existiert, weshalb der Beschwerdeführer Willkür in der Beweiswürdigung geltend macht.

Im Wesentlichen hat die Vorinstanz die willkürliche Beweiswürdigung wiederholt, die sie bereits im Zusammenhang mit den Anteilen am Fonds „Activest Total Return“ vorgenommen hatte. Der Beschwerdeführer kann sich deshalb damit begnügen, diese Beweiswürdigung als willkürlich zu rügen und auf die Ausführungen in Ziff. 2.2.2 (1) zu verweisen. Lediglich zur grundsätzlichen Problematik und zu einem ergänzenden Aspekt soll hier noch Stellung genommen werden.

Die Beschwerdegegnerin präsentierte mit ihrer Klageantwort ein als Factsheet „Activest Ecotech“ bezeichnetes Dokument (KAB 18). In Tat und Wahrheit handelt es sich um einen Produktebeschrieb des Aktienfonds „Activest Ecotech“, der in seiner äusseren Gestaltung erheblich von den Factsheets aus der „Küche“ der Credit Suisse abweicht. Es ist nicht klar, weshalb die Beschwerdegegnerin ausge-rechnet in Bezug auf das Produkt „Activest Ecotech“ eine andere Produktebeschreibung ins Recht gelegt hat. Die Beschwerdegegnerin ist hier ihrer prozessualen Aufklärungspflicht nicht nachgekom-men und es macht den Eindruck, dass die Dokumente selektiv mit Blick auf die Prozessstrategie zur Untermauerung unrichtiger Parteibehauptungen ausgewählt wurden.

Wie dem auch sei: Es ist bereits zeitlich undenkbar, dass Klageantwortbeilage 18 bei der Bespre-chung vom 8. Juni 2006 als Präsentationshilfe gedient hat. Es wird auf das Kleingedruckte unten rechts auf dem Produktebeschrieb verwiesen; dort findet sich der Hinweis „Stand 30.06.2006“. Die Aussage Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX, er habe dem Beschwerdeführer das Produkt „Activest Ecotech“ an-hand von Antwortbeilage 18 erklärt (pag. 112), ist eine offenkundige und aktenwidrige Falschaussa-ge.

Es folgt daraus weiter, dass der Beschwerdeführer das „Factsheet“ gemäss Klageantwortbeilage 18 nicht erhalten haben kann, nachdem ihm dieses gemäss den Feststellungen der Vorinstanz angeblich im Rahmen der Besprechung vom 8. Juni 2006 ausgehändigt worden sein soll.

Ein Factsheet jüngeren Datums liegt nicht vor, so dass sich aus den Akten nichts zu den massgebli-chen Produkteinformationen vom 8. Juni 2006 ableiten lässt. Selbst wenn mit der Vorinstanz ange-nommen würde, dass dem Beschwerdeführer beim Kundengespräch vom 8. Juni 2006 etwas „Schrift-liches“ gezeigt wurde, stünde damit nicht fest, dass der Beschwerdeführer aus diesem unbekanntem Schriftstück einen allfälligen USA-Bezug hätte erkennen können. Wie vorstehend erwähnt (Ziff. 2.2.2 [1]), kann zum einen ein „Factsheet“ in Bezug auf den Informationsgehalt jederzeit geändert wer-den. Zum anderen könnte der Besprechung vom 8. Juni 2006 irgendein Papier zugrunde gelegen ha-ben. In der Zeugeneinvernahme gab Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX selber zu, dass neben den Factsheets auch „interne Papiere“ für die Produktepräsentation verwendet werden (pag. 112).

Als weiterer Grund, weshalb es überhaupt nicht nachvollziehbar ist, dass der Beschwerdeführer anlässlich der Besprechung vom 8. Juni 2006 erkannt haben könnte, dass das Produkt „Activest Ecotech“ über amerikanische Anteile verfügte, ist die rigorose Haltung des Beschwerdeführers gegenüber den USA zu erwähnen. Der Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ erfolgte nicht, weil der Beschwerdeführer plötzlich einen US-Bezug gewollt oder auch nur in Kauf genommen hätte, sondern weil erstens er aufgrund der ausgesprochenen Weisung davon ausgegangen ist, dass die Anlageempfehlung im Rahmen seiner Vorgaben liegt und zweitens aus der Produktepräsentation nichts anderes ersichtlich war.

Wie vorne unter Ziff. 2.1.2 gezeigt, war der Beschwerdeführer kein Mensch, der seine Meinung zurückhielt. Seine konsequente antiamerikanische Haltung – von seinen Freunden zum Teil durchaus als „grotesk“ empfunden – war seiner Umgebung bekannt, zumal der Beschwerdeführer keinen Hehl daraus machte, dass und warum er Reisen in die USA ablehnte. Diesen Personen war nicht nur der Verzicht auf Reisen in die USA bekannt, sondern auch, dass der Beschwerdeführer konsequenterweise keine Geldanlagen mit US-Bezug wollte. Es kann hierzu auf die vorstehenden Ausführungen unter Ziff. 2.1.2 (2) und auf die eingereichten Zeugenbestätigungen verwiesen werden (KB 13-21). In diesen Bestätigungen äussern sich die bescheinigenden Personen insbesondere auch dazu, dass sie es als ausgeschlossen erachten, dass der Beschwerdeführer Finanzanlagen mit erkennbarem US-Bezug gekauft hätte. Wie das Gericht bei all diesen Bestätigungen die zu erwartende Reaktion des Beschwerdeführers auf die Präsentation eines Produkts mit US-Bezug gar nicht abwägen bzw. (stillschweigend) tel-quel verwerfen konnte, ist nicht nachvollziehbar. Wer sich aufgrund seiner US-Aversion weigert, sich an den Laufseminaren der Schweizerischen Post US-amerikanischen Wein servieren zu lassen (vgl. Bestätigung der Schweizerischen Post vom 16. März 2010, KB 15), der wird nach allgemeiner Lebenserfahrung auch nicht in Finanzanlagen mit US-Bezug eingewilligt haben.

Zum Beweiswert der verschiedenen Zeugenbestätigungen und zur Verletzung des Beweisführungsanspruchs vgl. vorne Ziff. 2.1.2.

Zusammenfassend kann von einem (konkludenten) Widerruf der klägerischen Weisung durch den Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ keine Rede sein, da der Beschwerdeführer einen allfälligen US-Bezug der Anlage „Activest Ecotech“ nicht erkennen konnte. Der gegenteilige Beweisschluss der Vorinstanz erweist sich als willkürlich im Sinne der bundesgerichtlichen Rechtsprechung.

### 2.4.3 Rechtsrüge: Kein Widerruf der Weisung

Selbst wenn man in willkürlicher Beweiswürdigung davon ausgeht, dass der Beschwerdeführer ein Factsheet mit erkennbarem US-Bezug erhalten hat, wäre die auf Dauer angelegte Weisung des Beschwerdeführers mit dem Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ nicht aufgehoben worden. Die implizite Schlussfolgerung der Vorinstanz, die Beschwerdegegnerin habe aufgrund des Kaufes der Anlage „Activest Ecotech“ davon ausgehen dürfen, dass die Weisung zumindest konkludent aufgelöst sei (Urteil S. 27 [pag. 170]), vermag nicht ansatzweise zu überzeugen. Es gibt keinen sachlichen Grund, der die Beschwerdegegnerin aus objektiver Sicht zur Annahme berechtigt hätte, der Beschwerdeführer habe mit dem Kauf dieses Produkts seine Weisung widerrufen wollen.

Wie bereits bei der Auslegung des Inhalts der Weisung verkennt die Vorinstanz auch hier, dass das Vertrauensprinzip nicht nur den Erklärungsempfänger, sondern auch den Erklärenden schützt. Nicht nur der *Erklärende* ist im Sinne einer Obliegenheit gehalten, sich so auszudrücken, dass sich der Erklärungsempfänger auf den erweckten Schein verlassen *darf*, sondern das Vertrauensprinzip auferlegt auch dem *Erklärungsempfänger* die Obliegenheit, sich in zumutbarem Masse darum zu bemühen, den Willen des Erklärenden ausfindig zu machen.

Nachdem die Vorinstanz im vorliegenden Kontext im Wesentlichen die gleichen unerheblichen Umstände berücksichtigt und die gleichen erheblichen unberücksichtigt gelassen hat wie bereits bei der Auslegung der Weisung, kann sich der Beschwerdeführer damit begnügen, auf seine Ausführungen unter Ziff. 2.2.3 zu verweisen. Lediglich zu den folgenden Punkten, die für den behaupteten Widerruf der Weisung neu sind, soll hier noch Stellung genommen werden, und zwar wie folgt:

- Wie die Weisung selbst, stellt der Widerruf einer Weisung eine einseitige, empfangsbedürftige Willenserklärung dar; der Widerruf der Weisung ist seinerseits eine Weisung. Bezüglich der Ausübung des Rechts auf Widerruf und Abänderung gelten deshalb grundsätzlich die gleichen Regeln wie bei der Erteilung der Weisung (FELLMANN, a.a.O., N. 76 zu Art. 397 OR). Aus dem Grundsatz, dass der Widerruf in eine bestehende Rechtslage eingreift und die Beauftragte die ihr bekannten Interessen (einmal erteilte Weisung) zu wahren hat, folgt jedoch, dass ein Widerruf der Weisung nicht leichthin anzunehmen ist.
- Die Vorinstanz unterstellt dem Handeln des Beschwerdeführers Erklärungsgehalt („zumindest konkludent aufgelöst“; vgl. Urteil S. 27 [pag. 170]). Mit konkludentem Verhalten ist ein Handeln gemeint, das jemand vornimmt, um seinen Willen einem anderen mitzuteilen (KOLLER, a.a.O., § 3 Rz. 122). In diesem Fall von „stillschweigender Willensäusserung“ (Art. 1 Abs. 2 OR) ergibt sich aus der auftragsrechtlichen Treuepflicht eine strenge(re) Obliegenheit der Beauftragten, sich darum zu bemühen, den Geschäftswillen des Auftraggebers ausfindig zu machen. Bestehen die geringsten Zweifel, ob einem bestimmten Verhalten ein Erklärungswille zugrunde liegt, muss die Beauftragte die Sachlage durch Rückfrage klären.

Aus dieser weitergehenden Klassifikation und den Ausführungen unter Ziff. 2.2.3 folgt, dass Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX aus dem Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ nach Treu und Glauben nicht auf einen Widerrufswillen des Beschwerdeführers schliessen durfte. Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX war die anti-amerikanische Haltung des Beschwerdeführers positiv bekannt, so dass nur eine ausdrückliche Aufhebung der Weisung bzw. das Ausbleiben von Widerspruch nach unmissverständlicher Aufklärung, also ein „informed consent“, als rechtlich verbindliche Erklärung hätte verstanden werden dürfen. Davon kann keine Rede sein. Eine Rückfrage beim Beschwerdeführer, wie es in Zukunft um seine Weisung stehe, erfolgte nicht. Die Vorinstanz behauptet nichts anderes. Und Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX wollte in der Zeugeneinvernahme nicht einmal mehr wissen, ob er den Beschwerdeführer auf den 12.2 % USA-Bezug der Anlage „Activest Ecotech“ aufmerksam gemacht hat, was alles über eine Verletzung der Erkundigungsobliegenheit aussagt (Urteil S. 159 [pag. 159]; pag. 112).



Zusammenfassend ist ein Widerruf der klägerischen Weisung durch den Kauf des Produkts „Activest Ecotech“ auch unter vertrauenstheoretischen Überlegungen zu verneinen.

## 2.5 Fazit: Verletzung Aufklärungspflicht / Weisungsverletzung

Aus den vorstehenden Ausführungen ergibt sich, dass die Beschwerdegegnerin ihre auftragsrechtliche Aufklärungspflicht bzw. die klägerische Weisung verletzt hat, indem sie dem Beschwerdeführer am 2. November 2007 die strittige „Podium Note Lehman Brothers Treasury“ zum Kauf empfohlen hat. Beides sind Tatbestände der Nicht- bzw. nicht gehörigen Erfüllung mit den in den Art. 97 ff. bzw. Art. 398 Abs. 1 und 2 OR geregelten Haftungsfolgen.

Alles was sich erst nach dem 2. November 2007 zutrug, bzw. von der Beschwerdegegnerin behauptet wird, ist irrelevant bzw. beweismässig nicht festgestellt. So etwa, dass oder ob der Beschwerdeführer das Factsheet zur Lehman-Anlage zugestellt erhielt, ihm die Abrechnungen zu den verschiedenen Anlagen vorlagen oder er ein Wertschriftenverzeichnis erhielt.

Beweismässig nicht erstellt ist, dass der Beschwerdeführer das Factsheet zur Lehman-Anlage erhalten hat (Urteil S. 18-19 [pag. 161-162]). Der Beschwerdeführer wiederholt sich in seinen Darlegungen, dass er ausser am 24. Februar 2005 keine Factsheets erhalten hat. Zu den Abrechnungen und Wertschriftenverzeichnissen fehlen im angefochtenen Urteil verbindliche Feststellungen. So oder anders ist aus den Abrechnungen und Wertschriftenverzeichnissen ein US-Bezug nicht ersichtlich. Dass der Beschwerdeführer die Lehman Brothers Inc. als amerikanische Bank gekannt hat oder hätte kennen müssen, behauptet die Vorinstanz zu Recht nicht. Solches wird man vom Beschwerdeführer auch nicht verlangen können, zumal das Handelsgericht als Fachgericht selber nicht einmal die Schreibweise dieses Finanzinstituts beherrscht. Der Beschwerdeführer verweist auf die zahlreichen Misschreibungen im Protokoll der Hauptverhandlung vom 2. Juni 2010 („Lehmann“, statt „Lehman“).

Zusätzliche Nachforschungen musste der Beschwerdeführer nicht auf sich nehmen. Vielmehr durfte er sich mit Fug und Recht darauf verlassen, dass seinen Vorgaben Folge geleistet wird. Mehr oder anderes zu fordern, liefe den Grundwerten des Auftragsverhältnisses als besonderes Vertrauensverhältnis zuwider. Die Beziehung zwischen dem Bankkunden und seinem Anlageberater, welche nach dem Auftragsrecht beurteilt wird, ist von einer besonderen Treuepflicht geprägt. Der Beauftragte hat die Interessen des Auftraggebers zu wahren, und letzterer muss sich darauf verlassen können, dass die ihm abgegebenen Empfehlungen zu seinem Besten bestimmt sind. Dazu setzt er gerade den Beauftragten ein. Es ist allgemein bekannt, dass in diesem Sinne die Werbebroschüren oft an das Vertrauen der Kunden appellieren und auch der Tenor der von den Anlageberatern bzw. Vermögensverwaltern mit den Kunden geführten Verkaufsgespräche, die offenkundig darauf zielen, bei ihnen Vertrauen zu erwecken, geht in diese Richtung. Stellvertretend hierzu verweist der Beschwerdeführer auf die Kundendokumentation der Beschwerdegegnerin (vgl. insbesondere S. 5). Unter diesen Umständen Suchbemühungen zu fordern, die darauf abzielen, die Vertrauensbeziehung in Frage zu stellen, erscheint unter vertrauenstheoretischen Gesichtspunkten unzulässig.

## 2.6 Fehlende Aufklärung über Emittent und Emittentenrisiko

Der Beschwerdeführer hatte vor Handelsgericht auch geltend gemacht, die Beschwerdegegnerin habe es in pflichtwidriger Weise versäumt, ihn auf das mit der Lehman-Anlage verbundene Emittentenrisiko hinzuweisen. Die Vorinstanz gelangte in rechtlicher Würdigung zur Verneinung einer solchen Pflicht, da sich zwischen den Parteien kein besonders enges Vertrauensverhältnis ergeben habe und der Beschwerdeführer grundsätzlich die Risiken, die mit den von ihm getätigten Anlagen zusammenhängen, gekannt habe. Für die Beschwerdegegnerin habe deshalb weder eine generelle Aufklärungs- noch eine Warnpflicht bestanden (Urteil S. 23-25 [pag. 166-168]).

Mit dieser Würdigung ist der Beschwerdeführer entschieden nicht einverstanden. Es ist unbestritten, dass in casu nicht eine blosser Konto-/Depot-Beziehung bestand, sondern die Beschwerdegegnerin auch als Anlageberaterin zu betrachten ist. Gemäss dem Leitentscheid BGE 133 III 97 E. 7.2 S. 104 ist eine formelle vertragliche Grundlage entbehrlich, wenn sich wegen einer *andauernden Geschäftsbeziehung* zwischen der Bank und dem Kunden ein *besonderes Vertrauensverhältnis* entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf. Im vorliegenden Fall dauerte die Vertragsbeziehung unbestritten weit über zehn Jahre (Urteil S. 10 [pag. 153]), wobei im Februar 2005 ein Wechsel in die Abteilung Private Banking der Credit Suisse erfolgte (Urteil S. 11 [pag. 154]). Darüber hinaus ist unbestritten, dass der neue Kundenberater des Beschwerdeführers, Xxxx xxx XXXXXXXXXXXX, fortan einige – wenn auch sporadische – persönliche und telefonische Kontakte mit dem Beschwerdeführer unterhielt (Urteil S. 12 [pag. 155]). Es ist deshalb im Einklang mit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung davon auszugehen, dass die Beschwerdegegnerin nicht nur betreffend der mit der Anlage verbundenen Risiken aufklären musste, sondern darüber hinaus grundsätzlich eine Pflicht zur Beratung, Aufklärung und Abmahnung des Beschwerdeführers bestand. Dies gilt umso mehr, als im vorliegenden Fall der Anstoss zu den Anlagen durch den Kundenberater erfolgt ist.

Die Vorinstanz unternimmt – ob bewusst oder nicht – den untauglichen Versuch, über die drei verschiedenen Vertragsbeziehungen (Vermögensverwaltung, Anlageberatung und blosser Konto-/Depotbeziehung) hinaus eine weitere (Unter-)Kategorie zu konstruieren, wenn sie die Beschwerde-

gegnerin zwar als Anlageberaterin betrachtet (Urteil S. 24 [pag. 167]), gleichzeitig aber unter Hinweis auf BGE 133 III 97 ausführt, es habe für die Beschwerdegegnerin weder eine generelle Aufklärungs- noch eine Warnpflicht bestanden (Urteil S. 25 [pag. 168]). Diese Ausführungen beruhen auf einem unzutreffenden Verständnis des Bundesgerichtsurteils. Die Entscheiderwägungen des Bundesgerichts, auf welche die Vorinstanz auf S. 23 des angefochtenen Urteils verweist (unbedingte Erteilung von Weisungen, Warnpflicht nur in Ausnahmefällen) drehen sich um die Konto-/Depotbeziehung, wie sich unschwer aus E. 7.1.1 und 7.1.2 ergibt (vgl. auch BGE 119 II 333 E. 5b S. 335). Oder mit anderen Worten: Entweder besteht aufgrund einer andauernden Geschäftsbeziehung ein besonderes Vertrauensverhältnis, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf. Dann liegt auch ohne formelle vertragliche Grundlage ein Anlageberatungsvertrag vor. Oder aber es besteht kein solches Vertrauensverhältnis. Dann liegt „nur“ eine Konto-/Depotbeziehung vor. Eine Zwischenstufe gibt es nicht (vgl. auch FINMA Ermittlungsbericht vom 2. März 2010, S. 6).

Es steht für den Beschwerdeführer ausser Frage, dass die Aufklärung der Beschwerdegegnerin nur dann vollständig war, wenn der Kundenberater sowohl auf die Herkunft der Emittentin als auch auf das Emittentenrisiko hinwies. Ersteres hat er unstreitig nicht (richtig) getan. Letzteres hat die Vorinstanz offen gelassen (Urteil S. 18 [pag. 161]). An dieser Einschätzung vermag nichts zu ändern, dass der Untergang der Lehman-Gruppe angeblich nicht absehbar gewesen sei, womit sinngemäss zum Ausdruck gebracht wird, die Frage der Risikoaufklärung sei bei einem kapitalgeschützten Produkt mit guter Beurteilung weniger streng zu handhaben. Dem ist entgegenzuhalten, dass bei kapitalgeschützten strukturierten Produkten die Insolvenz des Emittenten oder des Garantiegebers das einzige Risiko ist, zu einem Totalverlust zu kommen. Dass nun die Wahrscheinlichkeit des Ausfalls von der Beschwerdegegnerin als sehr gering oder gar als bloss theoretisch eingeschätzt wurde, bedeutet nicht, dass dieses Risiko gänzlich unter den Tisch gekehrt werden durfte. Ganz im Gegenteil: Wer sein Produkt überschwänglich als zu 100 % kapitalgeschützt (und damit sicher) anpreist, hat auf das einzig verbleibende und wesentlichste Risiko – dessen sich der Beschwerdeführer nicht bewusst war – hinzuweisen. Es ist ein wesentlicher Unterschied, ob die Beschwerdegegnerin oder eine ausländische Finanzintermediärin für die Einhaltung der Bestimmungen und die Rückzahlung des Kapitals garantiert. Ein von einem ausländischen Emittenten herausgegebenes Produkt trägt dem im Vor-

dergrund stehenden Aspekt der Sicherheit nicht in gleichem Ausmass Rechnung, muss doch der Kunde bei mangelhafter oder ausbleibender Leistung gegen den ausländischen Schuldner im Ausland vorgehen. Ferner besteht bei einer Forderung gegen den ausländischen Schuldner das Risiko, dass das Geld aufgrund staatlicher oder anderer Eingriffe nicht transferiert werden kann. Kommt hinzu, dass nicht alle Staaten ihren Grossbanken so grosszügig stützen wie die Schweiz, was der Zusammenbruch der Lehman-Gruppe anschaulich gezeigt hat. Angesichts dieser doch gravierenden Nachteile hätte Xxx xxxxxxxxxx den Beschwerdeführer konkret darauf hinweisen müssen, wer für die Rückzahlung verantwortlich ist und ihn auch über die damit zusammenhängenden Risiken aufklären müssen. Dies gilt umso mehr, als das Lehman-Produkt nach eigener Darstellung des Zeugen xxxxxxx von der Beschwerdegegnerin entwickelt worden ist (pag. 119; unvollständige Sachverhaltsfeststellung).

Es kann zusammenfassend nicht zweifelhaft sein, dass die Beschwerdegegnerin mit der unerlassenen Aufklärung über die Herkunft der Lehman-Anlage und das Gegenparteiisiko elementare Regeln von Anlageberatung verletzt hat.

### **3. Kausalzusammenhang**

#### **3.1 Natürlicher Kausalzusammenhang**

Dem angefochtenen Urteil ist nicht schlüssig zu entnehmen, ob die Vorinstanz den natürlichen Kausalzusammenhang als gegeben erachtet. Das Handelsgericht hat diesbezüglich keine Feststellungen getroffen, weil es bereits ein pflichtwidriges Verhalten der Beschwerdegegnerin verneint hat. Nachdem sich Letzteres nun als falsch erwiesen hat, ist der Sachverhalt zu ergänzen.

Ist der Sachverhalt unrichtig oder lückenhaft festgestellt, kann das Bundesgericht entweder selber die notwendigen Feststellungen treffen (Art. 105 Abs. 2 BGG) und zu diesem Zweck die erforderlichen Beweismassnahmen durchführen oder aber die Sache zur neuen Beurteilung an die Vorinstanz zurückweisen (Art. 107 Abs. 2 BGG).

Der Beschwerdeführer ist der Meinung, dass die ergänzenden Sachverhaltsfeststellungen ohne weiteres vom Bundesgericht vorgenommen werden können. Nachdem sich aus den verbindlichen Feststellungen der Vorinstanz ergibt, dass die politische Einstellung des Beschwerdeführers im zu beurteilenden Zeitraum eine massiv antiamerikanische gewesen ist (Urteil S. 11 [pag. 154]), steht in Verbindung mit den verschiedenen aufgelegten Zeugenbestätigungen ausser Frage, dass der Beschwerdeführer bei Kenntnis des massiven US-Bezugs die Lehman-Anlage nicht erworben hätte, womit der Nachweis des natürlichen Kausalzusammenhanges rechtsgenügend erbracht ist. Dies gilt erst recht, wenn die Beschwerdegegnerin dem Beschwerdeführer das Lehman-Produkt erst gar nicht zum Kauf hätte empfehlen dürfen (Weisungsverletzung).

#### **3.2 Adäquater Kausalzusammenhang**

Völlig an der Sache vorbei zielen die Erwägungen der Vorinstanz zum adäquaten Kausalzusammenhang. Es trifft mitnichten zu, dass zwischen den monierten Pflichtverletzungen (Verletzung Aufklärungspflicht bzw. Missachtung Weisung) und dem eingetretenen Schaden kein adäquater Kausalzu-

sammenhang bestanden hat. Die Ausführungen auf S. 29 und 30 des angefochtenen Urteils (pag. 172-173) beruhen in mehrfacher Hinsicht auf einem unzutreffenden Verständnis des bundesgerichtlichen Adäquanzbegriffs: Zunächst hätte die Vorinstanz das Kriterium der Adäquanz gar nicht mehr prüfen müssen. Bei der Kausalität der Unterlassung (hier fehlende Aufklärung) fliesst das sonst bei der Adäquanz typische Werturteil bereits in die Gesamtbetrachtung des Unterlassens ein und kommt bereits bei der Feststellung dieses hypothetischen Zusammenhang zum Tragen, weshalb eine erneute Prüfung im Rahmen der Adäquanz keinen Sinn mehr macht (nachfolgend Ziff. 1). Selbst wenn man davon ausgeht, dass die Adäquanz gesondert zu prüfen ist, ist der adäquate Kausalzusammenhang zu bejahen. Die Vorinstanz geht offenkundig von einem falschen Adäquanzbegriff aus (nachfolgend Ziff. 2). Schliesslich lassen auch Billigkeitserwägungen das Ergebnis der Vorinstanz als bundesrechtswidrig erscheinen (nachfolgend Ziff. 3):

1. Die Beauftragte muss einen Schaden dann ersetzen, wenn zwischen der Vermögensverminderung des Auftraggebers und der Schlechterfüllung des Auftrages ein Kausalzusammenhang besteht. Die Schlechterfüllung muss als natürliche Ursache des Schadens erscheinen und aufgrund juristischer Wertung nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der Erfahrungen des Lebens geeignet sein, den Schadenseintritt herbeizuführen oder ihn jedenfalls zu begünstigen (FELLMANN, a.a.O., N. 457 zu Art. 398 OR). Auch eine Unterlassung oder die Nichterfüllung eines Vertrages vermag Ursache eines Schadens darzustellen. In diesen Fällen wird der natürliche Kausalzusammenhang nach der Rechtsprechung bejaht, wenn *pflichtgemässes Handeln den Schaden verhindert hätte*, was mit Hilfe der Hypothese festgestellt wird, ob der Schaden bei Vornahme der rechtlich gebotenen, jedoch unterlassenen Handlung nicht eingetreten wäre. Hätte die pflichtgemässe Handlung den Erfolg verhindert, wird daraus der Schluss gezogen, die Unterlassung sei kausal für den Schaden. Entscheidend ist also der hypothetische Zusammenhang zwischen der unterlassenen Handlung und dem Schaden. Da es bei der Kausalität der Unterlassung um den hypothetischen Zusammenhang zwischen der unterlassenen Handlung und dem Erfolg geht, fliesst das sonst bei der Beurteilung der Adäquanz typische Werturteil in die Gesamtbetrachtung des Unterlassens ein und kommt bereits bei der Feststellung dieses hypothetischen Zusammenhangs zum Tragen. Eine erneute Prüfung des Kriteriums im Rahmen der Adäquanz macht deshalb in der Regel keinen Sinn mehr (vgl. Urteil des Handels-

gerichts St. Gallen vom 26. Juni 2006, HG.205.105, E. 6.1, abrufbar unter: [www.gerichte.sg.ch](http://www.gerichte.sg.ch)).

Tatsache ist (vgl. vorne Ziff. 3.1), dass der Beschwerdeführer die Lehman-Anlage nicht erworben hätte, wenn die Beschwerdegegnerin ihre vertraglichen Aufklärungspflichten erfüllt hätte. Folglich wäre es bei pflichtgemäsem Handeln auch nicht zum eingetretenen Schaden gekommen, womit der hypothetische Kausalzusammenhang zwischen der unterlassenen Handlung und dem Schaden gegeben ist. Eine Beurteilung der Adäquanz erübrigt sich.

2. Selbst wenn mit der Vorinstanz davon ausginge, dass die Adäquanz gesondert zu prüfen ist, müsste der adäquate Kausalzusammenhang zwischen Vertragsverletzung und dem eingetretenen Schaden bejaht werden. Indem die Vorinstanz ausführt, der Zusammenbruch der Lehman Brothers Inc. sei beim Kauf der Lehman-Anlage nicht vorhersehbar gewesen (Urteil S. 30 [pag. 173]), geht sie von einem falschen Adäquanzbegriff aus.

Das Bundesgericht betrachtet den festgestellten natürlichen Kausalzusammenhang dann als adäquat und damit als rechtserheblich, wenn die Ursache *„nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der allgemeinen Lebenserfahrung geeignet ist, einen Erfolg von der Art des eingetretenen herbeizuführen oder ihn jedenfalls zu begünstigen, wobei es durchaus auch ein ungewöhnlicher Zusammenhang sein kann“* (BGE 107 II 238 E. 5a S. 243 f. mit Hinweis auf BGE 96 II 396 E. 2 und BGE 87 II 127).

Nach dieser Rechtsprechung erweist sich die Rechtsanwendung der Vorinstanz als qualifiziert fehlerhaft. Es steht fest, dass die Beschwerdegegnerin sich über die Weisungen des Beschwerdeführers hinweggesetzt bzw. ihre Aufklärungspflicht verletzt hat und dadurch die Lehman-Anlage ins Depot des Beschwerdeführers gelangt ist. Auch wenn in concreto der Zusammenbruch der Lehman Brothers Inc. unerwartet eingetroffen sein mag, versteht sich von selbst, dass latent immer die Gefahr besteht, dass ein Schuldner, auch ein Finanzintermediär, zahlungsunfähig wird. Gewiss kann auch nicht davon ausgegangen, dass der Staat im Falle einer



Illiquidität stets rettend eingreift. Allein dies genügt, um die Weisungsverletzung als geeignet anzusehen, den eingetretenen Schaden herbeizuführen oder ihn jedenfalls zu begünstigen.

Was die Vorinstanz dagegen ins Feld führt, überzeugt nicht. Mit der Begründung, der Zusammenbruch der Lehman Brothers Inc. sei beim Kauf der „4-jährige CHF Podium Note auf Aktien Lehman Brothers Treasury BV“ nicht vorhersehbar gewesen, lässt sich der Kausalzusammenhang jedenfalls nicht als inadäquat abtun. Die Vorinstanz verkennt, dass der adäquate Kausalzusammenhang *ex post* zu beurteilen ist, mittels der sog. nachträglichen Prognose, d.h. vom Gesichtspunkt des Gerichts aus in Kenntnis des nunmehr eingetretenen Erfolgs und der gesamten tatbeständlichen Situation. Es kommt mit anderen Worten nicht darauf an, ob der fragliche Haftpflichtige *subjektiv* mit einem bestimmten Erfolg rechnen musste, sondern darauf, ob der eingetretene Erfolg (hier: Schaden) *objektiv* geeignet ist, als Wirkung einer bestimmten Ursache (hier: Weisungs- bzw. Aufklärungspflichtverletzung) betrachtet zu werden. Allein dies entspricht der Begründung der Adäquanztheorie. Die *Voraussehbarkeit* für den Verursacher spielt bei der Beurteilung des Kausalzusammenhanges keine Rolle; sie hängt auch von den für den Verursacher erkennbaren Mitbedingungen ab, nicht nur von der spezifischen Natur der Bedingung (hier: „Jemandem ein Kuckucksei ins Nest zu legen“), an die die Haftpflicht anknüpft (vgl. OFTINGER/STARK, Schweizerisches Haftpflichtrecht, Allgemeiner Teil, Band I, § 3 Rz. 22). Zu Recht führt diese ex-post Beurteilung nach objektiven Kriterien kaum je dazu, dass ein Kausalzusammenhang als inadäquat zu qualifizieren ist, zumal der Zusammenhang nach der Rechtsprechung eben auch ungewöhnlich sein kann. Das Bundesgericht hält hierzu in BGE 96 II 392 E. 2 S. 396 fest: „Gewiss kommt es für die Beurteilung der Adäquanz auch (...) auf die generelle Eignung der fraglichen Ursachen an, Wirkungen der eingetretenen Art herbeizuführen (...). Das heisst indes nicht, wie gelegentlich angenommen wird, dass ein Erfolg von der Art des eingetretenen sich regelmässig oder häufig ereignen müsse. (...). Vielmehr ist von den tatsächlichen Auswirkungen auszugehen und rückblickend zu entscheiden, ob und wiefern der Unfall noch als deren wesentliche Ursache erscheint (...). *Wenn ein Ereignis an sich geeignet ist, einen Erfolg von der Art des eingetretenen herbeizuführen, können selbst singuläre, d.h. aussergewöhnliche Folgen adäquate Unfallfolgen darstellen.*“

Es liegt in der Natur der Sache, dass globale Finanzkrisen und ihre Folgen nur beschränkt voraussehbar sind. Gerade deshalb war aber nach der allgemeinen Lebenserfahrung nicht auszuschliessen, dass auch die Lehman Brothers Inc. einmal von einer solchen Krise betroffen sein könnte. Bezeichnend dafür ist, dass das Emittentenrisiko in der von Beschwerdegegnerin so hoch gelobten Broschüre „Besondere Risiken im Effektenhandel“ der Schweizerischen Bankvereinigung, Ausgabe 2008 (KAB 8) unter der Rubrik „strukturierte Produkte“ explizit als allgemeines Risiko erwähnt wird: *„Sie tragen das Risiko, dass der Schuldner eines strukturierten Produkts zahlungsunfähig wird (Emittentenrisiko).“* (Rz. 111). Wenn der Ausfall eines Emittenten gänzlich ausserhalb dessen liegen würde, womit vernünftigerweise gerechnet werden muss, ist nicht ersichtlich, weshalb auf dieses Risiko besonders hingewiesen werden müsste.

Die Weisungs- bzw. Aufklärungspflichtverletzung der Beschwerdegegnerin ist damit nicht nur natürlich, sondern auch adäquat kausal für den eingetretenen Schaden.

3. Zum gleichen Ergebnis gelangt man, wenn man die von der Vorinstanz erwähnten Billigkeitsüberlegungen mitberücksichtigt. Die Beschwerdegegnerin möge für sich selber die Frage beantworten, ob es rechtens ist, dass sie für den Schaden des Beschwerdeführers einstehen muss. Aus objektiver Sicht ist klar, dass ihr der Eintritt des Schadens billigerweise zugerechnet werden darf und muss. Ihr Fehlverhalten gereicht ihr ohne Zweifel zum Verschulden. Sie hat die klägerische Weisung bzw. ihre Aufklärungspflichten gleich in mehrfacher Hinsicht verletzt, wobei die Pflichtverletzung vom 2. November 2007 ohne weiteres geeignet war, den eingetretenen Schaden herbeizuführen (oben Ziff. 2). Die Beschwerdegegnerin kann sich nicht im Nachhinein darauf berufen, ihr Fehlverhalten sei wegen eines behauptungsweise unwahrscheinlichen Zusammenbruchs der Lehman Brothers Inc. nicht mehr als adäquate Ursache des Schadens zu betrachten.

Aus all diesen Gründen verletzt die vorinstanzliche Annahme einer Inadäquanz des der Schadenersatzforderung zugrunde gelegten Kausalzusammenhangs Bundesrecht.

#### 4. Schaden

Auch zum Schaden hat die Vorinstanz keine verbindlichen Feststellungen getroffen, weil sie bereits ein pflichtwidriges Verhalten der Beschwerdegegnerin und den adäquaten Kausalzusammenhang verneint hat.

Ist davon auszugehen, dass der Beschwerdeführer das fragliche Lehman-Geschäft bei richtiger Beratung bzw. Einhaltung der Weisung nicht abgeschlossen hätte (vorne Ziff. 3.1), entspricht der Schaden der Differenz zwischen dem damaligen Kaufpreis und dem aktuellen Wert der Lehman-Anlage. Den diesbezüglichen Beweisschwierigkeiten (die Werthaltigkeit der Lehman-Note ist mangels Kurswertes nicht feststellbar) trägt der Beschwerdeführer dahingehend Rechnung, dass er die Rückerstattung des Kaufpreises gegen Überlassung der Lehman-Note an die Beschwerdegegnerin beantragt (vgl. Klageschrift Ziff. 17 [pag. 15]). Er beruft sich dabei auf den Spielraum von Art. 43 Abs. 1 OR. Gemäss dieser Bestimmung steht dem Gericht bei der Bestimmung des Schadenersatzes ein grosses Ermessen zu, wobei insbesondere angeordnet werden kann, dass der Haftende die im Kurs stark gesunkenen Papiere übernehmen muss (vgl. KÜNZLE, a.a.O., S. 456, mit Hinweis auf BGer ZR 72 [1973] Nr. 58 Erw. 3).

Eine Ergänzung des Sachverhalts (Art. 105 Abs. 2 BGG) durch das Bundesgericht erscheint problemlos möglich.

#### 5. Kostenpunkt

Bei antragsgemäsem Ausgang des Verfahrens wird die Beschwerdegegnerin kostenpflichtig und hat die gesamten Gerichtskosten zu bezahlen. Ferner hat sie dem Beschwerdeführer für das bundesgerichtliche Verfahren antragsgemäss eine angemessene Parteientschädigung zu entrichten.

## IV. ZUSAMMENFASSUNG

Im Lichte der vorstehenden Ausführungen können die Resultate der Beschwerde wie folgt zusammengefasst werden:

1. Als Ausfluss ihrer allgemeinen Treuepflicht (Art. 398 Abs. 2 OR) hätte die Beschwerdegegnerin den Beschwerdeführer am 2. November 2007 zwingend über die US-Herkunft und die überwiegend amerikanische Zusammensetzung der Lehman-Anlage aufklären müssen. Dies gilt ungeachtet des genauen Verständnisses der im Februar 2005 erteilten Weisung. Erst recht ist eine Verletzung der Aufklärungspflicht anzunehmen, da:
  - a) der Beschwerdeführer anlässlich des Telefonats (erneut) seine antiamerikanische Haltung unter Hinweis auf den New York Marathon thematisierte (Sachverhaltsrüge 1);
  - b) der Kundenberater der Beschwerdegegnerin die Lehman-Anlage als Anleihe einer niederländischen Bank präsentierte (Sachverhaltsrüge 2).
2. Ohnehin bestand eine Weisung des Inhalts, dass die Beschwerdegegnerin dem Beschwerdeführer keine Finanzanlagen mit US-Bezug zum Kauf empfehlen durfte. Nach eigener Darstellung der Beschwerdegegnerin war ihr bei der Umsetzung der Anlagestrategie klar, dass der Beschwerdeführer keine amerikanischen Papiere wollte. Umstände, aus denen sie nach Treu und Glauben darauf hätte schliessen dürfen, dass die Weisung einzig auf Direktanlagen und Papiere in Dollar bezogen war, konnte die Beschwerdegegnerin nicht nachweisen:
  - a) Der Beschwerdeführer nahm es mit seiner US-Aversion sehr genau. Er konnte deshalb nur amerikanische Anlagen in seinem Depot haben, wenn für ihn ein US-Bezug nicht erkennbar war. „0.0 % USA“ heisst für den Beschwerdeführer „0.0 % USA“.

Aus dem Kauf der Anteile am Fonds „Activest Total Return“ kann die Beschwerdegegnerin nichts zu ihren Gunsten ableiten, da der Beschwerdeführer einen allfälligen US-Bezug nicht erkennen konnte. Mit dem Factsheet aus dem Jahr 2009 kann der Beweis nicht er-

bracht werden, dass der Beschwerdeführer im Jahr 2005 sehen konnte, dass die Anlage US-Anteile enthalten kann. In Tat und Wahrheit lag der Besprechung vom 24. Februar 2005 denn auch „nur“ eine Produktebeschreibung der Anlage „Activest Total Return“ zugrunde. Ein US-Bezug war daraus nicht ersichtlich (Sachverhaltsrüge);

- b) selbst wenn der Beschwerdeführer den möglichen geringfügigen US-Anteil der Anlage „Activest Total Return“ anhand einer wie auch immer gearteten Produkteinformation hätte erkennen können – was nicht zutrifft –, durfte die Beschwerdegegnerin aus dem Kauf dieser Anlage in guten Treuen nicht darauf schliessen, dass sich die Weisung einzig auf Direktanlagen bezogen hat und indirekte Anlagen nicht von der Weisung umfasst waren. Die „indirekte-Finanzanlage als solche gibt es nicht. Die von der Beschwerdegegnerin vorgenommene Unterscheidung der Weisung in „direkte“ und „indirekte“ Anlagen ist willkürlich. Es kann bei der Auslegung der Weisung nicht auf die äussere Rechtsform der Anlagetitel ankommen, sondern ist auf den materiellen Gehalt abzustellen. Und selbst wenn es in Bezug auf den Umfang der Weisung tatsächlich Unklarheiten gegeben hätte – was nicht der Fall ist –, hätte die Beschwerdegegnerin die Sachlage durch Rückfrage klären müssen. Dies hat sie nicht getan, weshalb sie sich den Sinn der Weisung – im Interesse des Beschwerdeführers – entgegenhalten lassen muss; die Weisung gilt so, wie sie die Beschwerdegegnerin verstehen musste.
3. Die Gültigkeit der Weisung war weder auf die am 24. Februar 2005 getätigten Finanztransaktionen beschränkt noch ist sie später vom Beschwerdeführer widerrufen worden:
    - a) Die Weisung beschränkt auf den Kaufakt vom 24. Februar 2005 zu verstehen, macht sachlich keinen Sinn und widerspricht dem Zweck der Weisung im Anlageberatungsverhältnis. Vielmehr konnte die Weisung des Beschwerdeführers von vornherein nur darauf ausgerichtet gewesen sein, dass ihm im Rahmen der Umsetzung der Anlagestrategie keine Finanzanlagen mit US-Bezug empfohlen werden. Im Übrigen war die Beschwerdegegnerin gehalten, sich in zumutbarem Masse darum zu bemühen, den wirklichen Willen des Beschwerdeführers ausfindig zu machen;

- b) Auch von einem konkludenten Widerruf der Weisung kann keine Rede sein: So wenig wie aus dem Kauf der Anteile am Fonds „Activest Total Return“ kann aus dem Erwerb der Anlage „Activest Ecotech“ etwas zugunsten der Beschwerdegegnerin abgeleitet werden. Die aufgelegte Produkteinformation der Beschwerdegegnerin taugt nicht zum Beweis, dass der Beschwerdeführer am 8. Juni 2006 sehen konnte, dass die Anlage „Activest Ecotech“ US-Anteile enthalten kann (Sachverhaltsrüge).
- c) Und selbst wenn: Unter vertrauenstheoretischen Gesichtspunkten durfte die Beschwerdegegnerin aus dem Kauf der Anlage „Activest Ecotech“ nach Treu und Glauben nicht auf einen Widerrufswillen des Beschwerdeführers schliessen. Der Beschwerdegegnerin war die antiamerikanische Haltung des Beschwerdeführers positiv bekannt, sodass nur eine ausdrückliche Aufhebung der Weisung bzw. das Ausbleiben von Widerspruch nach unmissverständlicher Aufklärung, also ein „informed consent“, als rechtlich verbindliche Erklärung hätte verstanden werden dürfen. Davon kann keine Rede sein.
4. Fazit: Indem die Beschwerdegegnerin dem Beschwerdeführer am 2. November 2007 die Lehman-Anlage, ein Papier mit 156 % USA, zum Kauf empfohlen hat, hat sie ihre auftragsrechtliche Aufklärungspflicht resp. die klägerische Weisung verletzt. Da auch die weiteren Haftungsvoraussetzungen (Schaden, Kausalzusammenhang und Verschulden) gegeben sind, hat sie dem Beschwerdeführer im verlangten Umfang Schadenersatz zu leisten.

Damit ist die vorliegende Beschwerde gehörig begründet. Ich bitte höflich um gesetzliche Folgegebung.

Freundliche Grüsse

Michael Lauper

***Dreifach***

***Beilagen gemäss separatem Verzeichnis***

***Kopie geht z.K. an:***

- *Mandant*
- *Rechtsanwalt Prof. Dr. J. Brönnimann, Bern (inkl. Beilagen)*

**Beilagenverzeichnis**  
zur  
**BESCHWERDE IN ZIVILSACHEN**  
  
**i.S. Hugo Rey / Credit Suisse AG**  
**vom 21. Juni 2011**

-	Anwaltsvollmacht vom 1. Juni 2011	<b>Beilage</b>	<b>1</b>
-	Kopie Urteil des Handelsgerichts des Kantons Bern vom 25. August 2010 (Ausfertigung: 20. Mai 2011)	<b>Beilage</b>	<b>2</b>
-	Produktebeschrieb „Activest Total Return“, Stand 01/2005	<b>Beilage</b>	<b>3</b>
-	Factsheet „Bull Zertifikat Plus“, vom 16. Februar 2005	<b>Beilage</b>	<b>4</b>
-	Factsheet „Fidelity Funds – European Growth Fund“	<b>Beilage</b>	<b>5</b>
-	Factsheet „DWS Top 50 Asien“	<b>Beilage</b>	<b>6</b>