

Obergericht des Kantons Zürich

I. Zivilkammer



Geschäfts-Nr.: NP210032-O/U

Mitwirkend: Oberrichter Dr. M. Kriech, Vorsitzender, Oberrichterin
lic. iur. Ch. von Moos Würgler und Oberrichter lic. iur. A. Huizinga
sowie Gerichtsschreiberin MLaw V. Stübi

Urteil vom 23. März 2022

in Sachen

A. _____,

Klägerin und Berufungsklägerin

vertreten durch Rechtsanwalt Dr. iur. X. _____

gegen

B. _____,

Beklagte und Berufungsbeklagte

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. Y. _____

betreffend **Forderung**

**Berufung gegen ein Urteil des Einzelgerichts im vereinfachten Verfahren
am Bezirksgericht Andelfingen vom 7. Juni 2021 (FV170006-B)**

Rechtsbegehren:

(Urk. 2 S. 2)

- " 1. Es sei die Beklagte zu verpflichten, der Klägerin CHF 29'000.– zuzüglich Zins zu 5% seit 23. Januar 2014 zu bezahlen, unter dem Vorbehalt der Nachklage;
2. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (zuzüglich MWST) zu Lasten der Beklagten."

Urteil des Einzelgerichts im vereinfachten Verfahren am Bezirksgericht

Andelfingen vom 7. Juni 2021:

(Urk. 137 S. 21 f. = Urk. 140 S. 21 f.)

1. Die Klage wird abgewiesen.
2. Die Entscheidgebühr wird festgesetzt auf:
Fr. 5'000.– ; die Barauslagen betragen:
Fr. 5'371.55 Gutachten C. _____
Fr. 10'371.55 Total
3. Die Gerichtskosten werden der klagenden Partei auferlegt und mit den von ihr geleisteten Vorschüssen von total Fr. 5'800.– verrechnet. Der Differenzbetrag von Fr. 4'571.55 wird von der klagenden Partei nachgefordert.
4. Der beklagtische Kostenvorschuss in Höhe von Fr. 1'000.– wird der beklagten Partei nach Eintritt der Rechtskraft dieses Urteils zurückerstattet.
5. Die klägerische Partei wird verpflichtet, der beklagten Partei eine Parteient-schädigung von Fr. 6'600.– , zuzüglich 7.7% Mehrwertsteuer, zu bezahlen.
6. [Schriftliche Mitteilung]
7. [Rechtsmittelbelehrung: Berufung, Frist 30 Tage]

Berufungsanträge:

- der Klägerin und Berufungsklägerin (Urk. 139 S. 2):

- " 1. Es sei das Urteil vom 07. Juni 2021 des Bezirksgerichts Andelfingen (Geschäfts-Nr.: FV170006) aufzuheben und das vor erster Instanz gestellte Rechtsbegehren vollumfänglich gutzuheissen, welches lautet: Es sei die Beklagte zu verpflichten, der Klägerin

CHF 29'900.– [recte: CHF 29'000.–] zuzüglich Zins zu 5% seit 23. Januar 2014 zu bezahlen, unter dem Vorbehalt der Nachklage;

2. Eventualiter sei die Sache zur Neuurteilung im Sinne der Erwägungen an die Vorinstanz zurückzuweisen;
3. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Berufungsbeklagten."

- der Beklagten und Berufungsbeklagten (Urk. 146 S. 2):

- " 1. Die Berufung gegen das Urteil des Bezirksgerichts Andelfingen vom 7. Juni 2021 (Verfahren FV170006) sei vollumfänglich abzuweisen.
2. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zuzügl. Mehrwertsteuer zulasten der Berufungsklägerin."

Erwägungen:

I.

1. Die Klägerin und Berufungsklägerin (fortan Klägerin) erteilte der Beklagten und Berufungsbeklagten (fortan Beklagte) am 22. Juli 2012 eine Vollmacht zur Verwaltung ihres Kontos "No ..." bei der Bank D._____ (Urk. 25/3). Gleichentags schlossen die Parteien eine Vereinbarung ab, mit welcher insbesondere das Vermögensverwaltungshonorar der Beklagten geregelt wurde (Urk. 25/5). Davor war dasselbe Konto rund 16 Jahre lang von einem anderen externen Vermögensverwalter – E._____ – verwaltet worden, wobei Letzterer den Kontakt zwischen der Klägerin und der Beklagten vermittelte. Den Vermögensverwaltungsvertrag mit der Beklagten kündigte die Klägerin am 23. Januar 2014 (Urk. 25/9; vgl. zum Ganzen auch Urk. 23 S. 3 f.; Urk. 39 S. 6 und S. 20). Mit der vorliegenden Klage verlangt die Klägerin von der Beklagten teilklageweise Schadenersatz im Betrag von Fr. 29'000.– für eine vertrags- bzw. sorgfaltswidrige Verwaltungstätigkeit, durch welche ihr ein finanzieller Schaden zwischen € 107'856.15 und € 118'264.– entstanden sein soll (vgl. Urk. 23 S. 23 ff.).

2. Die unbegründete Klage samt Klagebewilligung ging am 10. November 2017 bei der Vorinstanz ein (Urk. 1; Urk. 2). Der weitere Prozessverlauf vor Vor-

instanz kann dem erstinstanzlichen Urteil entnommen werden (Urk. 140 E. I S. 2-5). Am 7. Juni 2021 erliess die Vorinstanz den eingangs wiedergegebenen Entscheid (Urk. 137 = Urk. 140).

3. Gegen dieses Urteil erhob die Klägerin mit Eingabe vom 8. Juli 2021 rechtzeitig (vgl. Urk. 138/1) Berufung mit den eingangs zitierten Anträgen (Urk. 139). Nachdem die Klägerin innert Frist einen Kostenvorschuss für das Berufungsverfahren von Fr. 3'950.– geleistet hatte (Urk. 143; Urk. 144), wurde der Beklagten mit Verfügung vom 6. Oktober 2021 Frist angesetzt, um die Berufung zu beantworten (Urk. 145). Die Berufungsantwort datiert vom 10. November 2021 (Urk. 146) und wurde der Klägerin mit Verfügung vom 19. November 2021 zur Kenntnisnahme zugestellt (Urk. 148). Weitere Eingaben der Parteien folgten nicht.

4. Die vorinstanzlichen Akten wurden beigezogen (Urk. 1-138). Das Verfahren erweist sich als spruchreif.

II.

1.1 Mit der Berufung können unrichtige Rechtsanwendung und unrichtige Feststellung des Sachverhalts geltend gemacht werden (Art. 310 ZPO). Die Berufungsinstanz verfügt über eine vollständige Überprüfungsbefugnis der Streitsache, mithin über unbeschränkte Kognition bezüglich Tat- und Rechtsfragen, einschliesslich der Frage richtiger Ermessensausübung (Angemessenheitsprüfung; BGer 5A_184/2013 vom 26. April 2013, E. 3.1). In der schriftlichen Berufungsbeurteilung (Art. 311 Abs. 1 ZPO) ist hinreichend genau aufzuzeigen, inwiefern der erstinstanzliche Entscheid in den angefochtenen Punkten als fehlerhaft zu betrachten ist bzw. an einem der genannten Fehler leidet (BGE 142 I 93 E. 8.2; 138 III 374 E. 4.3.1). Die Berufungsinstanz hat sich – abgesehen von offensichtlichen Mängeln – grundsätzlich auf die Beurteilung der Beanstandungen zu beschränken, die in der Berufungsschrift in rechtsgenügender Weise erhoben werden (vgl. BGE 142 III 413 E. 2.2.4). In diesem Rahmen ist insoweit auf die Parteivorbringen einzugehen, als dies für die Entscheidungsfindung erforderlich ist (vgl. BGE 134 I 83 E. 4.1).

1.2 Dem vorliegenden Verfahren liegt eine vermögensrechtliche Streitigkeit zu Grunde, deren Streitwert weniger als Fr. 30'000.– beträgt. Damit untersteht der Prozess den besonderen Vorschriften des vereinfachten Verfahrens nach den Art. 243 ff. ZPO. Es gilt die Verhandlungsmaxime mit verstärkter gerichtlicher Fragepflicht, d.h. das Gericht hat durch entsprechende Fragen darauf hinzuwirken, dass die Parteien ungenügende Angaben zum Sachverhalt ergänzen und Beweismittel bezeichnen (Art. 247 Abs. 1 ZPO). Auch im Anwendungsbereich von Art. 247 Abs. 1 ZPO bleibt es aber primär Sache der Parteien, die Fakten und Beweise zusammenzutragen und die entsprechenden Behauptungen aufzustellen. Der Sachverhalt wird grundsätzlich nur aufgrund dieser Behauptungen erstellt (Brunner/Steiniger, DIKE-Komm-ZPO, Art. 247 N 4 f.; ZK ZPO-Hauck, Art. 247 N 15; BK ZPO-Killias, Art. 247 N 17).

2. Die Klägerin begründete ihre Schadenersatzforderung im vorinstanzlichen Verfahren im Wesentlichen damit, die Beklagte habe ein Portfolio mit einer höchst dynamischen Anlagestruktur übernommen, welches von ihrem Vorgänger – E. _____ – aktiv bis aggressiv verwaltet worden sei. Da weder ein Anlageprofil erstellt noch über eine Änderung der bisherigen Anlagestrategie gesprochen worden sei und die Klägerin der Beklagten keine anderweitigen Instruktionen erteilt habe, habe das bisherige Anlageprofil mit dynamischer und aggressiver Verwaltung weiterhin gegolten. Diesen Auftrag habe die Beklagte nicht bzw. schlecht erfüllt. Die Performance der Beklagten habe nicht nur eklatant im Minus gelegen, sondern insbesondere auch massiv unter der Marktentwicklung. Anstatt das Portfolio aktiv und dynamisch zu bewirtschaften, habe die Beklagte dieses weitestgehend sich selber überlassen. Aus der sorgfaltswidrigen Passivität der Beklagten habe ein erheblicher Verlust resultiert. Einzelne Titel hätten fast die Hälfte des Wertes verloren, wobei die Beklagte dem tatenlos zugesehen habe. Wäre das Portfolio zwischen dem 22. Juli 2012 und dem 23. Januar 2014 einigermaßen leige artis verwaltet worden, wäre eine Performance von mindestens 25% erreicht worden. Ausgehend von dieser Performance errechnete die Klägerin unter Berücksichtigung von fünf bestimmbar Anlagen einen Gesamtschaden von € 118'264.– sowie unter Berücksichtigung des gesamten Portfolios einen solchen von € 107'856.15 (Urk. 23 S. 4 f., S. 18 f., S. 28 ff.).

3.1 Die Vorinstanz stellte in ihrem Entscheid – unter Einbezug einzelner Schlussfolgerungen der Experten im gerichtlichen Gutachten der C._____ ... AG vom 17. November 2020 (Urk. 120) – zunächst fest, dass die Kommunikation zwischen den Parteien im vorliegenden Fall offensichtlich ungenügend gewesen und das risikoreich zusammengesetzte Portfolio weitgehend selbständig der Führung durch die Beklagte überlassen worden sei. Das Resultat dieser Vermögensverwaltung sei für die Klägerin angesichts der verzeichneten Einbussen enttäuschend ausgefallen (Urk. 140 E. III.2 S. 14-16).

3.2 In einem nächsten Schritt ging die Vorinstanz der Frage nach, ob die Verluste dem Verantwortungsbereich der Beklagten zugeschrieben werden könnten oder lediglich Auswirkungen der risikoreichen Struktur der Anlagen und der allgemeinen Finanzentwicklungen gewesen seien. Dabei prüfte sie als Erstes die Haftungsvoraussetzung des Schadens und erwog in diesem Zusammenhang im Wesentlichen, dass sich ein Vermögensschaden nach der Differenztheorie bemesse und somit der Differenz zwischen dem gegenwärtigen Vermögensstand und dem hypothetischen Vermögensstand ohne das schädigende Ereignis entspreche. Gemäss Lehre und Rechtsprechung sei aufgrund der Unterstellung des Anlageberatungsvertrags unter das Auftragsrecht das Erfüllungsinteresse (positives Interesse) zu ersetzen. Dieses setze sich zusammen aus dem *damnum emergens*, der durch die pflichtwidrige Anlage hervorgerufenen Vermögensverminderung, sowie aus dem entgangenen Gewinn, der erzielt worden wäre, wenn der gleiche Betrag vertragsgemäss, der Sorgfaltspflicht entsprechend, angelegt worden wäre. Der Schaden sei nicht einfach mit dem erlittenen Verlust gleichzusetzen, denn ein Verlust hätte auch bei pflichtgemässer Anlage entstehen können. Als anspruchsbegründende Tatsache sei der Schaden von der klagenden Partei zu behaupten und zu beweisen. Die Beweiserleichterung nach Art. 42 Abs. 2 OR komme nur zum Zuge, wenn die geschädigte Person alle im Hinblick auf die Schätzung notwendigen Angaben liefere. Dazu gehöre die Entwicklung des relevanten Vermögens bei Anlage ohne Pflichtverletzung. Als solcher Vergleichsmassstab kämen bei Anlage- und Vermögensverwaltungsverträgen passende Alternativanlagen in Betracht, die der vertraglichen Anlagestrategie entsprächen und pflichtgemäss vom Vertragspartner oder einem durchschnittlich er-

folgreichen Vermögensverwalter getätigt worden wären. Die klagende Partei habe somit darzulegen, wie sich das konkret investierte Kapital entwickelt hätte, wenn keine Pflichtverletzung geschehen wäre. Dazu habe sie zu behaupten und soweit möglich zu belegen, dass sie eine bestimmte alternative Investition getätigt hätte, deren Wert für den massgebenden Zeitpunkt (als hypothetischer Vermögensstand) festgestellt und mit dem Wert der aktuell getätigten Anlage verglichen werden könne (Urk. 140 E. III.3 S. 16-19).

Im gegebenen Fall – so die Subsumtion der Vorinstanz – fehle es gänzlich an solchen Hinweisen auf alternative Anlagen, die anstelle der vorhandenen eine erfolgreichere Entwicklung genommen hätten. So habe die Klägerin an keiner einzigen Stelle ihrer Darlegungen ausgeführt, sie hätte bei guter Beratung durch ihre Vermögensverwalterin diese oder jene andere, konkrete Anlage gewählt. Welche anderen Anlagen durch die Beklagte hätten getätigt werden sollen, um einen Schaden ganz zu vermeiden oder diesen zumindest geringer ausfallen zu lassen, sei anhand der Vorbringen der Klägerin nicht erkennbar. Der blosse Vergleich von Performancezahlen im fraglichen Zeitraum genüge den Anforderungen an die Substantiierung eines konkreten Schadens in keiner Weise (Urk. 140 E. III.3 S. 19 f.).

3.3 Letztlich kam die Vorinstanz damit zum Schluss, die Klage sei zufolge fehlender Substantiierung eines Schadens abzuweisen (Urk. 140 E. III.3 S. 20).

4. In ihrer Berufung macht die Klägerin zusammengefasst geltend, die Vorinstanz habe das Vertragsverhältnis der Parteien zwar zutreffend als Vermögensverwaltungsvertrag qualifiziert, allerdings habe sie die zweifellos vorliegende (und gutachterlich explizit festgestellte) Sorgfaltspflichtverletzung der Beklagten aussen vor gelassen und ihren Abweisungsentscheid überspitzt formalistisch und rechtlich unzutreffend auf eine angebliche Unsubstantiiertheit des Schadens gestützt. Dabei habe die Vorinstanz insbesondere die bundes- und handelsgerichtliche Rechtsprechung undifferenziert und inkorrekt angewandt. Die zitierte Rechtsprechung betreffend Schadenssubstantiierung könne nicht eins zu eins auf den vorliegenden Fall angewandt werden, denn diese sei im Zusammenhang mit Anlageberatungsverträgen ergangen. Da die Anlageberatung durch die Zuständig-

keit des Kunden für den Anlageentscheid gekennzeichnet sei, sei es bei solchen Verträgen primär Sache des Kunden zu behaupten, welche Anlageentscheide er getroffen hätte, wenn er korrekt informiert worden wäre. Beim Vermögensverwaltungsvertrag sei es demgegenüber Aufgabe des Vermögensverwalters, die einzelnen Anlagen gemäss Anlageentscheid auszuwählen. Insofern sei es der Vermögensverwalter, der wisse, welche Anlagen er bei vertragskonformem Verhalten anstelle der zu riskanten gewählt hätte und welchen Einfluss dies auf die Vermögensentwicklung des Kunden gehabt hätte (mit Verweis auf BGer 4A_449/2018 vom 25. März 2019, E. 6.2). Angewandt auf den vorliegenden Fall bedeute dies, dass die Beklagte aufgrund ihrer Selbständigkeit als Vermögensverwalterin gestützt auf ihr Fachwissen eigenständig über die anvertrauten Vermögenswerte der Klägerin zu verfügen gehabt hätte. Entgegen der Ansicht der Vorinstanz könne damit auch nicht von der Klägerin verlangt werden, dass sie den Schaden mittels Aufzeigen von Alternativinvestitionen zu substantiieren hätte, zumal solches im Ergebnis einer Umkehr der Beweislast von Art. 97 Abs. 1 OR gleich käme. Anders als in den von der Vorinstanz zitierten Entscheiden lägen im gegebenen Fall auch nicht durch die Beklagte getätigte Investitionen im Streit. So habe die Klägerin nämlich nie behauptet, die Beklagten habe Investitionen getätigt, welche nicht dem Anlageprofil der Klägerin entsprochen hätten. Vielmehr werde als Pflichtverletzung eine komplette Untätigkeit der Beklagten (Nichterstellung eines Anlage- bzw. Investorenprofils), also Unterlassung, geltend gemacht. Nichtsdestotrotz habe die Klägerin in ihren Darlegungen – entsprechend den Vorgaben des Bundesgerichts in BGer 4A_586/2017 vom 16. April 2018 (= BGE 144 III 155) – zwischen der Sorgfaltswidrigkeit bezüglich einzelner bestimmbarer Anlagen und bezüglich des gesamten Portfolios unterschieden und die Schadenssubstantiierung in beiden Fällen durch Referenzwerte eines hypothetischen Vergleichsportfolios vorgenommen. Damit sei die Klägerin ihrer Substantiierungspflicht genügend nachgekommen, sodass die Beweiserleichterung gemäss Art. 42 Abs. 2 OR greife (Urk. 139 S. 5-12).

5.1 Soweit die Klägerin der Vorinstanz eine undifferenzierte Rechtsanwendung in Bezug auf die verschiedenen Verträge der börsenmässigen Vermögensanlage vorwirft, ist ihre Kritik unbegründet. Gemäss bundesgerichtlicher Recht-

sprechung unterstehen sowohl die Anlageberatung als auch die Vermögensverwaltung den auftragsrechtlichen Regeln (BGE 124 III 155 E. 2b). Entsprechend gelten für beide Vertragsarten die gleichen Anspruchsvoraussetzungen. Dazu gehören insbesondere Vertrags- bzw. Sorgfaltspflichtverletzung, Schaden, Kausalzusammenhang und Verschulden, wobei Letzteres vermutet wird (Art. 398 Abs. 2 i.V.m. Art. 97 OR; BGer 4A_539/2014 vom 7. Mai 2014, E. 3.1; 4A_90/2011 vom 22. Juni 2011, E. 2.2.2). Zwar ist zutreffend, dass das Bundesgericht bei der Abwicklung von Börsengeschäften für die Kundschaft zwischen drei verschiedenen Vertragsbeziehungen – der blossen Konto-/Depotbeziehung, der Anlageberatung und der eigentlichen Vermögensverwaltung – differenziert. Die Qualifikation des zwischen dem Beauftragten und dem Kunden bestehenden Vertragsverhältnisses beeinflusst Bestand und Umfang der vertraglichen Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflichten und ist damit zwar ausschlaggebend für die in Frage stehende Sorgfaltspflichtverletzung (BGE 144 III 155 E. 2.1; BGer 4A_449/2018 vom 25. März 2019, E. 3). Die Schadensberechnung erfolgt aber bei allen drei Vertragsverhältnissen im Wesentlichen nach den gleichen Grundsätzen (Christophe Rosat, Der Anlageschaden, 2009, S. 6; ZR 119/2020 S. 219, 224). Auch das Bundesgericht unterscheidet im Rahmen seiner Rechtsprechung zum Anlageschaden nicht zwischen den Vertragsarten der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung (vgl. zum Anlageberatungsvertrag bspw. BGE 144 III 155; BGer 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015, E. 3 sowie 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019, E. 6; vgl. zum Vermögensverwaltungsvertrag bspw. BGer 4A_364/2013, 4A_394/2013, 4A_396/2013 vom 5. März 2014, E. 5 und E. 7 sowie 4A_436/2016, 4A_466/2016 vom 7. Februar 2017, E. 5.1; vgl. zum Ganzen auch Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil HG150283 vom 16. Mai 2018, E. 2 S. 6 f.).

5.2 Nach dem allgemeinen Schadensbegriff, wie er in der Praxis des Bundesgerichts verwendet wird, ist der Schaden eine unfreiwillige Vermögensverminderung, der in einer Verminderung der Aktiven, einer Vermehrung der Passiven (damnum emergens) oder im entgangenen Gewinn (lucrum cessans) bestehen kann. Er entspricht der Differenz zwischen dem gegenwärtigen Vermögensstand

und dem Stand, den das Vermögen ohne das schädigende Ereignis hätte (BGE 144 III 155 E. 2.2; 142 III 23 E. 4.1; 132 III 321 E. 2.2.1; 129 III 331 E. 2.1).

Im Vertragsrecht sind zwei unterschiedliche Arten der Differenzberechnungen denkbar: Das positive Interesse wird definiert als die Differenz zwischen dem hypothetischen Vermögensstand des Geschädigten, der sich bei richtiger Vertragserfüllung ergeben hätte, und dem tatsächlichen Vermögensstand. Als negatives Interesse gilt die Differenz zwischen dem hypothetischen Stand des Vermögens, der sich ergeben hätte, wenn der Vertrag überhaupt nicht geschlossen worden wäre, und dem tatsächlichen Vermögensstand (vgl. ZR 119/2020 S. 219, 224 mit weiteren Verweisen). Da Verwaltungs- und Beratungsverträge dem Auftragsrecht unterstehen, ist bei nicht gehöriger Erfüllung nach Art. 398 Abs. 2 i.V.m. Art. 97 Abs. 1 OR grundsätzlich das Erfüllungsinteresse (positives Interesse) geschuldet. Dieses umfasst neben dem *damnum emergens*, der durch die pflichtwidrige Anlage hervorgerufenen Vermögensverminderung (Differenz zwischen dem Einstandswert und dem gegenwärtigen Wert einer Anlage), auch den entgangenen Gewinn, der erzielt worden wäre, wenn der gleiche Betrag vertragsgemäss, der Sorgfaltspflicht entsprechend, angelegt worden wäre (ZR 119/2020 S. 219, 224 f.; Gutzwiller, SJZ 101/2005 S. 357, 361; BGE 144 III 155 E. 2.2; BGer 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019, E. 6.1; je mit weiteren Verweisen).

Zu beachten ist, dass der allgemeine Schadensbegriff im Einzelfall konkretisiert werden muss, damit er brauchbare Kriterien für die Schadensberechnung liefern kann. So ist etwa für den Bereich der Vermögensverwaltung zum einen nicht das Gesamtvermögen der geschädigten Person massgebend, sondern das im Rahmen der Vermögensverwaltung übergebene Vermögen, und zum andern ist zwischen den Fällen zu differenzieren, in denen im Prozess von der geschädigten Person dem Vermögensverwalter eine Schädigung allgemein durch Verfolgung einer pflichtwidriger Anlagestrategie (sorgfaltswidrige Verwaltung des gesamten Portfolios) oder durch pflichtwidrige Einzelanlagen (sorgfaltswidriges Verhalten im Zusammenhang mit einzelnen Posten des Portfolios) vorgeworfen wird (BGE 144 III 155 E. 2.2; BGer 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015, E. 3.3; 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 7.1).

Für den Fall, dass das gesamte Portfolio sorgfaltswidrig verwaltet worden ist, bildet Grundlage der Schadensberechnung der Vergleich zwischen dem tatsächlichen Stand des verwalteten Vermögens (effektives Portfolio) und dem Vermögensstand, der bestünde, wenn das Vermögen in der gleichen Periode unter Beachtung der vertraglichen Sorgfaltspflichten verwaltet worden wäre (hypothetisches Portfolio). Diesfalls kann der Schaden bzw. das hypothetische Vergleichsportfolio nur geschätzt werden (Art. 99 Abs. 3 i.V.m. Art. 42 Abs. 2 OR). Falls hingegen nur einzelne Anlagen vertragswidrig getätigt worden sind, beschränkt sich die Schadensberechnung auf die Ermittlung der Differenz zwischen dem tatsächlichen Wert der einzelnen pflichtwidrigen Anlagen und dem hypothetischen Wert, den das konkret pflichtwidrig investierte Kapital bei vertragskonformer Anlage hätte. Als Vergleichsmassstab kommen hier passende Alternativanlagen in Betracht, die der vertraglichen Anlagestrategie entsprechen und pflichtgemäss vom Vertragspartner oder einem durchschnittlich erfolgreichen Vermögensverwalter getätigt worden wären (BGE 144 III 155 E. 2.2.1-2.2.2 mit weiteren Hinweisen und Verweisen).

5.3 Nach dem Gesagten ist für die Schadensberechnung im vorliegenden Kontext einerseits entscheidend, ob die Klägerin bloss eine Vermögensverminderung oder auch einen entgangenen Gewinn geltend macht, und andererseits, ob sie die Vermögensverwaltung als solche oder bloss einzelne Anlageentscheide als pflichtwidrig erachtet. Dabei gehört es zur Behauptungslast der Klägerin – als geschädigter Kundin, die Schadenersatz einklagt – anzugeben, welchen Schaden sie aus welcher Vertragsverletzung geltend macht (BGer 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019, E. 5.3; 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015, E. 3.1; 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 6.3).

6.1 Wie bereits erwähnt, stellt sich die Klägerin im Berufungsverfahren auf den Standpunkt, es stünden keine getätigten Einzelinvestitionen zur Diskussion. So werde nicht geltend gemacht, die Beklagte habe Investitionen getätigt, welche dem Anlageprofil der Klägerin nicht entsprochen hätten, vielmehr bestehe die Sorgfaltspflichtverletzung vorliegend darin, dass die Beklagte durchgehend untätig geblieben sei (Urk. 139 S. 9, S. 10, S. 12). Die Beklagte hält dem entgegen,

die Klägerin habe sich im vorinstanzlichen Verfahren gerade eben nicht festgelegt, ob sie eine unsorgfältige Verwaltung des gesamten Portfolios geltend mache oder bloss eine Sorgfaltswidrigkeit bezüglich einzelner bestimmbarer Anlagen. Damit habe sie widersprüchlich argumentiert. Zudem mache die Klägerin vorliegend geltend, die Beklagte hätte ihr Geld anders investieren sollen, um Gewinne zu erzielen (Urk. 146 S. 8, S. 10).

6.2 Im vorinstanzlichen Verfahren brachte die Klägerin in diesem Zusammenhang vor, die Performance der Beklagten habe im vorliegend massgebenden Zeitraum vom 22. Juli 2012 bis 23. Januar 2014 minus 20% bzw. minus € 43'044.26 betragen, was unter Berücksichtigung des Umstandes, dass das Börsenjahr 2012 sehr gut und 2013 ein "Topjahr" gewesen sei, ein katastrophales Ergebnis darstelle. In diesem Zeitraum habe die Beklagte denn auch lediglich zwei Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von rund € 5'500.– vorgenommen, wohingegen der bisherige Vermögensverwalter in demselben Zeitraum durchschnittlich rund 20 Transaktionen durchgeführt hätte. Die Ausführung der Verwaltungstätigkeit durch die Beklagte habe damit nicht ansatzweise dem gewählten und während 16 Jahren praktizierten Anlageprofil entsprochen. Insofern habe die Beklagte ihre Verwaltungstätigkeit schlicht nicht wahrgenommen. Ausgewirkt habe sich diese vertragswidrige bzw. inexistente Verwaltung in den fünf einzelnen, bestimmbareren Anlagen Metallkonto F.____, G.____, H.____, I.____ AG und J.____ AG. Diese hoch volatilen, zyklischen Anlagen hätten kontinuierlich an Wert verloren. Die Beklagte wäre entsprechend verpflichtet gewesen, diese Anlagen aktiv bzw. dynamisch zu verwalten und bei Wertzerfall zu veräussern. Für die fünf Anlagen sei ein Kapital von insgesamt € 184'956.– eingesetzt worden. Wäre dieses Kapital von einem professionellen, sorgfältigen Vermögensverwalter vertragskonform verwaltet worden, wäre eine Rendite von mindestens 25% erreicht worden, sodass das damit erzielte Kapital einen Wert von € 231'195.– erreicht hätte. Tatsächlich habe das verwaltete Kapital dieser Anlagen nach Beendigung der Vermögensverwaltung durch die Beklagte noch einen Wert von € 112'931.– aufgewiesen. Insofern sei der Schaden auf €118'264.– bzw. Fr. 145'328.71 zu beziffern. Im Sinne einer Eventualbegründung führte die Klägerin an, falls das Gericht der Auffassung sei, es liege eine vertragswidrige Verwaltung des gesamten

Portfolios vor, so beliefe sich der Schaden, ausgehend von dem eingesetzten Gesamtkapital von € 258'295.20, dem bei Beendigung des Mandats tatsächlich verbleibenden Gesamtkapital von € 215'012.85 und dem hypothetischen Gesamtkapital von € 322'869.–, das bei einer Performance von 25% hätte erreicht werden können, auf € 107'856.15 bzw. Fr. 132'539.02 (vgl. zum Ganzen Urk. 23 S. 4 f., S. 17-19, S. 28 ff.).

6.3 Mit diesen Ausführungen hat die Klägerin nicht nur einen Verlust geltend gemacht, sondern auch einen entgangenen Gewinn. So rechnet sie sowohl in ihrer Haupt- wie auch in ihrer Eventualbegründung mit einer "Vergleichsperformance" von 25% und behauptet damit, dass bei vertragskonformer Vermögensverwaltung die fünf konkreten Anlagen hypothetisch einen Wert von € 231'195.– bzw. das gesamte Portfolio hypothetisch einen solchen von € 322'869.– erreicht hätte. Mit anderen Worten vergleicht die Klägerin nicht lediglich den tatsächlichen Vermögensstand vor der Verwaltungstätigkeit durch die Beklagte mit demjenigen nach der behaupteten Sorgfaltspflichtverletzung. Vielmehr macht sie einen hypothetischen Vermögensstand geltend, der bei gehöriger Erfüllung hätte erzielt werden können. Konkret hätte die gehörige Erfüllung des Vermögensverwaltungsvertrages nach Ansicht der Klägerin in einer aktiven bzw. dynamischen Anlage bestanden, mit welchem eine Performance von mindestens 25% erreicht worden wäre. Insofern wirft sie der Beklagten bei genauerer Betrachtung nicht nur eine unterlassene Veräusserung der fraglichen Anlagen vor, sondern auch, dass mit dem durch Veräusserung freiwerdenden Kapital nicht andere (gewinnbringende) Anlagen gekauft wurden. Sie beruft sich demnach auf einen hypothetischen Vermögensstand bei günstiger Investition der fünf Einzelanlagen bzw. des gesamten Portfolios und will aus potentiellen Alternativen etwas zu ihren Gunsten ableiten. Soweit die Klägerin im Berufungsverfahren anderes darzustellen versucht, kann ihr nicht gefolgt werden.

7.1 In welche Art der Vermögensanlage bei hypothetisch pflichtgemässer Vertragserfüllung investiert worden wäre, lässt sich nicht nach allgemeiner Lebenserfahrung generell für alle Anleger bestimmen. Vielmehr hängt die Art, wie eine Person ihr Vermögen anlegt, von den Umständen und insbesondere auch

von ihrem Willen ab, der naturgemäss nicht direkt feststellbar ist. Art. 42 Abs. 2 OR sieht für den nicht ziffernmässig nachweisbaren Schaden eine Beweiserleichterung vor. Diese Bestimmung erlaubt dem Geschädigten aber nicht, ohne nähere Angaben Forderungen in beliebiger Höhe zu stellen. Vielmehr sind auch im Rahmen dieser Norm – soweit möglich und zumutbar – alle Umstände zu behaupten, die Indizien für den Bestand eines Schadens darstellen und die Schätzung des Umfangs des Schadens erlauben. Daraus folgern Lehre und Rechtsprechung, dass es bei der Vermögensverwaltung grundsätzlich der Geschädigten obliegt, zu zeigen, wie sich ihr Vermögen bei einer pflichtgemässen Verwaltung entwickelt hätte. Das bedeutet, dass die Geschädigte im Rahmen der Schadenssubstantiierung die erforderlichen Grundlagen bzw. Referenzwerte eines hypothetischen sorgfaltsgemässen Vergleichsportfolios zu behaupten hat (BGE 144 III 155 E. 2.3; BGer 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 9.3; 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015, E. 3.5 und 3.7; ZR 119/2020 S. 219, 225 f.; Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil HG150283 vom 16. Mai 2018, E. 3.4.3.c, S. 29, und Urteil HG110135 vom 27. Mai 2015, E. 2.7.2.3.e S. 43 f.; Rosat, a.a.O., S. 69 ff.; Christoph Gutzwiller, Schadensstiftung und Schadensberechnung bei pflichtwidriger Vermögensverwaltung und Anlageberatung, SJZ 101/2005, S. 357, 362 ff.; je mit weiteren Hinweisen und Verweisen).

Hinsichtlich dieser strengen Anforderungen an die Substantiierung bei Anlagenschäden wird in der Lehre auch Kritik geübt. Dabei wird insbesondere die Auffassung vertreten, der hypothetische Vermögensstand sei nicht in allen Fällen Teil der Schadensformel, sondern nur dann, wenn ein Anleger (Kunde) bei einer Vertragsverletzung durch aktives Tun neben der effektiven Vermögensverminderung auch einen entgangenen Gewinn geltend mache. Begnüge sich ein Anleger damit, Ersatz für eine effektive Vermögensverminderung zu verlangen, müsse der hypothetische Vermögensstand nicht von ihm behauptet werden. Vielmehr liege es diesfalls an der schädigenden Bank, im Rahmen des rechtmässigen Alternativverhaltens darzulegen, dass der Schaden auch bei einem pflichtgemässen Handeln ihrerseits eingetreten wäre. Anderes gelte demgegenüber bei einer Vertragsverletzung durch pflichtwidriges Unterlassen: In solchen Fällen trage der geschädigte Anleger die Beweislast für den hypothetischen Kausalverlauf. Entspre-

chend liege es auch an ihm, den hypothetischen Vermögensstand bei pflichtgemässer Vornahme der Handlung zu behaupten und zu beweisen (Tobias Agteleky, Zur missverstandenen Substantiierungspflicht bei Anlageschäden, AJP 2021 S. 729, S. 731 ff. mit weiteren Hinweisen).

Ausgangspunkt dieser Lehrmeinung bildet das Urteil BGer 4A_449/2018 vom 25. März 2019, auf welches sich auch die Klägerin im Berufungsverfahren beruft. In dieser Entscheidung erwog das Bundesgericht, es sei die vermögensverwaltende Bank, die wisse, welche Anlagen sie bei vertragskonformem Verhalten anstelle der zu riskanten gewählt hätte und welchen Einfluss dies auf die Vermögensentwicklung des Kunden gehabt hätte. Entsprechend könne von der Bank, auch wenn sie nicht die Beweislast trage, verlangt werden, dass sie den Schadenersatzanspruch des Kunden substantiiert bestreite. Vom Kunden, der keine besonders günstige Vermögensentwicklung behauptet, sondern lediglich entstandenen Verlust zurückfordere, könne nicht verlangt werden, im Einzelnen darzulegen, wie das Vermögen bei korrekter Vertragserfüllung angelegt worden wäre. Denn bei korrekter Vertragserfüllung wäre der Entscheid über die Anlagen nicht bei ihm gelegen (BGer 4A_449/2018 vom 25. März 2019, E. 6.2.4).

7.2 Wie die Beklagte zu Recht vorbringt (vgl. Urk. 146 S. 10), kann die Klägerin aus BGer 4A_449/2018 vom 25. März 2019 nichts zu ihren Gunsten ableiten, zumal der gegebene Fall nicht mit jenem, der dem Bundesgerichtsentscheid zu Grunde lag, vergleichbar ist: In Letzterem machte der Kunde geltend, er habe keine Aufträge erteilt und die Vermögenswerte auf dem Konto belassen wollen. Er stellte sich auf den Standpunkt, wenn die Bank die unzulässigen Geschäfte unterlassen hätte, wäre mindestens noch Vermögen im ursprünglich eingebrachten Umfang vorhanden, und forderte lediglich Ersatz für den entstandenen Verlust, nicht aber für einen Gewinn, der mit einer besonders vorteilhaften Anlage hätte erzielt werden können (vgl. zit. BGer 4A_449/2018, insb. E. 6.2.1-6.2.4). Vorliegend wollte die Klägerin demgegenüber, dass ihre Vermögenswerte aktiv bzw. dynamisch verwaltet werden. Wie aufgezeigt (vgl. oben E. 6.3), macht sie nicht ausschliesslich einen Verlust geltend, sondern auch einen entgangenen Gewinn, der ihrer Ansicht nach bei vertragskonformer Anlage hätte erzielt werden

können. Damit ist es die Klägerin, die aus potentiellen Alternativenanlagen etwas zu ihren Gunsten ableiten will. Es geht mithin nicht um die Frage, ob sich die Beklagte mit dem Einwand rechtmässigen Alternativverhaltens – d.h. dem Vorbringen, dass der Schaden auch bei pflichtgemässem Handeln ihrerseits eingetreten wäre – von einer Haftung exkulpieren könnte. Genauso wenig ist für die vorliegend zu beurteilende Frage der Substantiierung entscheidend, ob die Vertragsverletzung in einem pflichtwidrigen Tun oder Unterlassen bestand. Solches wäre mitunter für die Frage des Kausalzusammenhangs zentral, hinsichtlich der Substantiierung des Schadens ändert sich diesbezüglich demgegenüber nichts (vgl. insb. Aggteleky, a.a.O., S. 735).

Bei der gegebenen Ausgangslage liegt es – unabhängig von der Lehrmeinung – an der Klägerin, zu behaupten, wie das fragliche Vermögen hätte angelegt werden sollen und wie sich dieses in der fraglichen Zeitperiode bei vertragskonformer Anlage entwickelt hätte. Erst wenn die tatsächlichen und hypothetischen Parameter detailliert dargelegt sind, kann anhand dieses klägerischen Behauptungsfundaments eine gerichtliche Schadensschätzung im Sinne von Art. 42 Abs. 2 OR vorgenommen werden.

8.1 Wie die Vorinstanz zutreffend festhielt, hat die Klägerin keine Ausführungen zu alternativen Anlagen bzw. zur pflichtgemässen Zusammensetzung ihres Portfolios gemacht. Sie hat einzig behauptet, dass bei vertragskonformer Vermögensverwaltung eine Performance von 25% hätte erreicht werden können (vgl. oben E. 6.2 sowie Urk. 23 S. 18 f., S. 29-31). Ihre Hauptbegründung ist unzureichend, da hinsichtlich der fünf Anlagen keine passenden Alternativenanlagen geltend gemacht wurden, welche der vertraglichen Anlagestrategie entsprochen hätten und in welche die Beklagte pflichtgemäss hätte investieren sollen. Ein solcher Vergleichsmassstab wäre jedoch von der Klägerin darzulegen gewesen (vgl. BGE 144 III 155 E. 2.2.2; Rosat, a.a.O, S. 90 f.; Jean-Marc Schaller, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, 2013, Rz 487 ff.; Gutzwiller, a.a.O., S. 363). Auch im Rahmen ihrer Eventualbegründung hat die Klägerin nicht aufgezeigt, wie ihr Vermögen instruktionsgemäss hätte angelegt werden sollen; Ausführungen zur pflichtgemässen Zusammensetzung ihres Portfolios fehlen gänzlich (vgl. oben

E. 6.2 sowie Urk. 23 S. 30 f.). Die konkrete Zusammensetzung des Portfolios wäre aber entscheidend gewesen für die Bestimmung eines passenden Referenzwertes, zumal sich Referenzwert und Portfolio zumindest grundsätzlich entsprechen sollten (vgl. Schwaller, a.a.O., Rz 473 und 475; Rosat, a.a.O., S. 104). Ob die von der Klägerin ins Spiel gebrachte Performance von 25% im vorliegenden Fall als passender Referenzwert zur Anwendung gelangen könnte, kann bei dieser Ausgangslage nicht beurteilt werden. Wie die Beklagte zu Recht vorbringt (vgl. Urk. 146 S. 9), fehlen indessen auch hinsichtlich des behaupteten Referenzwertes von 25% die notwendigen Angaben: Die Klägerin nimmt dabei zwar Bezug auf die Entwicklung verschiedener Aktienindizes in der fraglichen Zeitperiode (SMI: +34.72%, Dax: +50%, MSCI World: +33%, vgl. Urk. 23 S. 18 f. i.V.m. Urk. 25/22). Allerdings führt sie weder aus, weshalb diese Aktienindizes im gegebenen Fall massgeblich sein sollen, noch ist nachvollziehbar, wie sie gestützt darauf einen Referenzwert von 25% ableitet (vgl. Urk. 23 S. 18 f.).

8.2 Insgesamt hat sich die Klägerin somit mit abstrakten Behauptungen zur hypothetischen Entwicklung ihrer Vermögenswerte begnügt. Sie hat die für die Ermittlung des Schadens wesentlichen Informationen nicht geliefert, weshalb die Voraussetzungen von Art. 42 Abs. 2 OR nicht vorliegen und eine richterliche Schadensschätzung nicht erfolgen kann. Die vorinstanzliche Schlussfolgerung ist damit zu bestätigen: Die klägerischen Behauptungen zum Schaden erweisen sich als unsubstantiiert, sodass die Klage bereits aus diesem Grund abzuweisen ist.

9. Bei dieser Ausgangslage erübrigt sich die Prüfung der weiteren Voraussetzungen der Haftung. Entsprechend gehen die klägerischen Vorbringen zur Sorgfaltspflichtverletzung und zur Würdigung des Gutachtens (Urk. 139 S. 6 ff., S. 13 f.) an der Sache vorbei. Da sich die Berufung als unbegründet erweist, ist sie abzuweisen.

10. Die Entscheidgebühr für das Berufungsverfahren ist in Anwendung von § 12 Abs. 1 und Abs. 2 in Verbindung mit § 2 Abs. 1 und § 4 Abs. 1 und Abs. 2 GebV OG auf Fr. 3'500.– festzusetzen. Sie ist ausgangsgemäss der Klägerin aufzuerlegen (Art. 106 Abs. 1 ZPO) und mit dem von ihr geleisteten Vorschuss zu verrechnen (Art. 111 Abs. 1 ZPO). Zudem ist die Klägerin zu verpflichten, der Be-

klagen für das Berufungsverfahren eine Parteientschädigung zu bezahlen (Art. 106 Abs. 1 ZPO). Diese ist gestützt auf § 13 Abs. 1 und 2 i.V.m. § 2 Abs. 1 und § 4 Abs. 1 und Abs. 2 AnwGebV auf Fr. 4'300.– (inkl. 7.7% MwSt.) festzusetzen.

Es wird erkannt:

1. Die Berufung wird abgewiesen und das Urteil des Einzelgerichts im vereinfachten Verfahren am Bezirksgericht Andelfingen vom 7. Juni 2021 wird bestätigt.
2. Die zweitinstanzliche Entscheidgebühr wird auf Fr. 3'500.– festgesetzt.
3. Die Gerichtskosten für das zweitinstanzliche Verfahren werden der Klägerin auferlegt und mit ihrem Kostenvorschuss von Fr. 3'950.– verrechnet.
4. Die Klägerin wird verpflichtet, der Beklagten für das zweitinstanzliche Verfahren eine Parteientschädigung von Fr. 4'300.– zu bezahlen.
5. Schriftliche Mitteilung an die Parteien sowie an die Vorinstanz, je gegen Empfangsschein.

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

6. Eine **Beschwerde** gegen diesen Entscheid an das Bundesgericht ist innert **30 Tagen** von der Zustellung an beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Zulässigkeit und Form einer solchen Beschwerde richten sich nach Art. 72 ff. (Beschwerde in Zivilsachen) oder Art. 113 ff. (subsidiäre Verfassungsbeschwerde) in Verbindung mit Art. 42 des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG).

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

Es handelt sich um eine vermögensrechtliche Angelegenheit. Der Streitwert beträgt Fr. 29'000.–.

Die Beschwerde an das Bundesgericht hat keine aufschiebende Wirkung.

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

Zürich, 23. März 2022

Obergericht des Kantons Zürich
I. Zivilkammer

Der Vorsitzende:

Die Gerichtsschreiberin:

Dr. M. Kriech

MLaw V. Stübi

versandt am:
ip