



Mitwirkend: die Oberrichterin Dr. Claudia Bühler, Vizepräsidentin, und der Ober-
richter Dr. Daniel Schwander, die Handelsrichter Martin Fischer,
Thomas Steinebrunner und Fabio Oetterli sowie die Gerichtsschrei-
berin Sabrina Schalcher

Urteil vom 7. September 2020

in Sachen

A._____,
Kläger

vertreten durch Rechtsanwalt Dr. iur. X._____

gegen

1. B._____ AG,
2. B._____ (Schweiz) AG,
Beklagte

1, 2 vertreten durch Fürsprecher PD Dr. iur. Y1._____

1, 2 vertreten durch Rechtsanwältin Dr. iur. Y2._____

betreffend **Forderung**

Inhaltsverzeichnis

Rechtsbegehren	4
Sachverhalt und Verfahren	5
A. Sachverhaltsübersicht	5
a. Parteien und ihre Stellung	5
b. Prozessgegenstand	5
B. Prozessverlauf	5
Erwägungen	6
1. Formelles	6
1.1. Zuständigkeit	6
1.2. Übrige Prozessvoraussetzungen	7
1.3. Stellungnahmen nach Aktenschluss / Noven	7
2. Vorbemerkungen: Behauptungs-, Substantiierungs- und Bestreitungslast	8
3. Überblick	9
3.1. Unbestrittener Sachverhalt	9
3.1.1. Beziehung der Parteien	9
3.1.2. Kauf der Anteile und weitere Entwicklung	11
3.1.3. C1. _____ Fonds, andere Fonds und Revisionsbericht	17
3.1.4. Beziehung zwischen C1. _____ Fonds und Beklagter 1	19
3.2. Hauptstandpunkte der Parteien	20
3.2.1. Kläger	20
3.2.2. Beklagte	21
3.3. Rechtliches	23
3.3.1. Vertragsbeziehungen	23
3.3.2. Haftungsvoraussetzungen	25
3.4. Zwischenfazit	25
4. Schaden und Kausalität	26
4.1. Hauptbegehren: Naturalrestitution	26
4.1.1. Parteistandpunkte	26
4.1.2. Rechtliches	27
4.1.3. Würdigung	29
a) Zustandsdifferenz / Frage des anwendbaren Schadensbegriffs	29
b) Reparatur oder Ersatz bzw. Surrogat	32
c) Zwischenfazit	33
4.2. (Sub-)Eventualbegehren: Passivhypothese, negatives oder positives Interesse, Schadensschätzung nach hypothetischem Kausalverlauf	34
4.2.1. Parteistandpunkte	34
a) Kläger	34
b) Beklagte	37
4.2.2. Rechtliches	39
4.2.3. Würdigung	43
a) Verneinung der Passivhypothese und des negativen Interesses	44
b) Mangelnde Substantiierung des positiven Interesses	46
4.3. Fazit	49
5. Kausalität: Revisionsbericht, etc.	49
6. Zusammenfassung der Tat- und Rechtsfragen	51

7. Kosten- und Entschädigungsfolgen	52
7.1. Streitwert.....	52
7.2. Gerichtskosten	52
7.3. Parteientschädigungen.....	52
Dispositiv	53

Rechtsbegehren

(act. 1 und act. 28, je S. 2)

- "1. Die Beklagten seien unter solidarischer Haftbarkeit zu verpflichten, dem Kläger USD 2'029'999.94 nebst Zins zu 5% seit dem 8. Januar 2014 zu bezahlen, Zug um Zug gegen Rückübertragung von 189'376 Anteilen des C._____ Capital Funds AGmvK – C1._____ I Fonds, Valor Nr. 1;
2. Eventualiter seien die Beklagten unter solidarischer Haftbarkeit zu verpflichten, dem Kläger USD 2'029'999.94 nebst Zins zu 5% seit 8. Januar 2014 zu bezahlen;
3. Sub-eventualiter seien die Beklagten unter solidarischer Haftbarkeit zu verpflichten, dem Kläger USD 2'060'000.00 nebst Zins zu 5% seit 21. April 2015 zu bezahlen;
4. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (inkl. MwSt.) zu Lasten der Beklagten, unter solidarischer Haftbarkeit."

Sachverhalt und Verfahren

A. Sachverhaltsübersicht

a. Parteien und ihre Stellung

Der Kläger ist ein heute in D._____ (früher in E._____ [Staat in Asien]) wohnhafter, vermögender Schweizer Arzt, welcher Inhaber eines Verlags für ...bücher ist. Bei den Beklagten 1 und 2 handelt es sich jeweils um eine Grossbank in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Die Beklagte 2 ist eine Tochtergesellschaft der Beklagten 1 an gleicher Adresse.

b. Prozessgegenstand

Der Kläger behauptet, zwischen ihm und den Beklagten habe ein Anlageberatungsvertrag bestanden. Durch den Kauf der Anteile des C1._____ I Fonds über die Beklagte 1 und wegen deren Verletzungen der vertraglichen Warn- und Beratungspflicht habe er einen Totalverlust in der Höhe von zwei Millionen US Dollar erlitten. Die Beklagten seien ihm für den daraus resultierenden Schaden solidarisch haftbar (act. 1 Rz. 213; act. 28 Rz. 531). Die Beklagten beantragen die Abweisung der Klage (act. 13 S. 2; act. 32 S. 2).

B. Prozessverlauf

Am 28. August 2018 (Datum Poststempel) reichte der Kläger die vorliegende Klage mit eingangs erwähnten Rechtsbegehren hierorts ein (act. 1; act. 2; act. 3/2-38). Mit Verfügung vom 30. August 2018 wurde dem Kläger Frist zur Leistung des Gerichtskostenvorschusses von CHF 41'000.– angesetzt (act. 4), welcher in der Folge fristgerecht einging (act. 6). Daraufhin wurde den Beklagten mit Verfügung vom 12. September 2018 Frist zur Erstattung der Klageantwort angesetzt (act. 7), welche innert Nachfrist (act. 11) am 7. Dezember 2018 einging (act. 13; act. 14/1-25). Mit Verfügung vom 10. Dezember 2018 wurde das Verfahren an den Instruktionsrichter delegiert (act. 15). Die daraufhin am 5. März 2019 durchgeführte Vergleichsverhandlung führte zu keiner Einigung (act. 18; Prot.

S. 7 ff.). In der Folge ergingen – nach abgewiesenem Fristerstreckungsgesuch (act. 24 und act. 26) – je fristgerecht am 29. Mai 2019 die Replik (act. 28; act. 29/39-115) und am 9. September 2019 die Duplik (act. 32; act. 33/1-27). Mit Verfügung vom 16. September 2019 wurde dem Kläger das Doppel der Duplik samt Beilagen unter Hinweis auf den Aktenschluss zugestellt (act. 34). Das in der Folge vom Kläger gestellte Gesuch um Fristansetzung für eine Stellungnahme (act. 36) wurde mit Verfügung vom 24. September 2019 abgewiesen (act. 37). Mit Eingabe vom 30. September 2019 nahm der Kläger sodann zur Duplik Stellung (act. 39; act. 40/116-117), woraufhin die Beklagten mit Eingabe vom 14. Oktober 2019 ebenfalls eine Stellungnahme erstatteten (act. 42). Letztere Eingabe wurde dem Kläger zugestellt (act. 43).

Nach Erhalt der Verfügung vom 30. Juni 2020 (act. 44) erklärte der Kläger mit Eingabe vom 10. Juli 2020, nicht auf die Hauptverhandlung zu verzichten (act. 46), während die Beklagten mit Eingabe vom 13. Juli 2020 ihren Verzicht erklärten (act. 47). Die Hauptverhandlung fand am 7. September 2020 statt. Aus den Ausführungen der Parteien anlässlich der Hauptverhandlung ergaben sich keine Noven, welche entscheidungsrelevant wären (Prot S. 19 ff.; act. 53; act. 54). Das Verfahren ist spruchreif, weshalb ein Urteil zu fällen ist (Art. 236 Abs. 1 ZPO).

Erwägungen

1. Formelles

1.1. Zuständigkeit

Die örtliche und sachliche Zuständigkeit des Handelsgerichts des Kantons Zürich ist gegeben (Art. 17 ZPO und act. 3/2 S. 21; Art. 6 Abs. 2 und 3 ZPO i.V.m. § 44 lit. b GOG ZH; BGE 138 III 694). Die örtliche Zuständigkeit ist im Übrigen anerkannt (act. 13 Rz. 146).

1.2. Übrige Prozessvoraussetzungen

Die übrigen Prozessvoraussetzungen erweisen sich als erfüllt und geben zu keinen Bemerkungen Anlass. Damit ist auf die Klage einzutreten.

1.3. Stellungnahmen nach Aktenschluss / Noven

Der Aktenschluss ist nach Durchführung des zweiten Schriftenwechsels eingetreten (vgl. act. 34). Neue Tatsachen und Beweisofferten in Stellungnahmen danach sind nur insoweit zu beachten, als sie die Voraussetzungen nach Art. 229 Abs. 1 ZPO erfüllen. Dies gilt insbesondere auch für die Entgegnung auf Dupliknoven. Ist die klagende Partei zur Entgegnung der in der Duplik vorgetragenen und sich auf neue Tatsachen und Beweismittel stützenden Behauptungen auf echte Noven (erst nach Abschluss des Schriftwechsels entstandene Tatsachen oder Beweismittel) angewiesen, dürfen diese gemäss Art. 229 Abs. 1 lit. a ZPO ohne Weiteres vorgebracht werden. Bei unechten Noven ist gemäss Art. 229 Abs. 1 lit. b ZPO erforderlich, dass diese trotz zumutbarer Sorgfalt nicht vorher vorgebracht werden konnten. Damit der klagenden Partei dieser Sorgfaltsnachweis gelingt, ist unabdingbar, dass die Dupliknoven für diese Noveneingabe kausal sind. Erforderlich ist einerseits, dass (erst) die Dupliknoven das Vorbringen der unechten Noven veranlasst haben, andererseits, dass die unechten Noven in technischer bzw. thematischer Hinsicht als Reaktion auf die Dupliknoven aufzufassen sind (BGer Urteil 4A_70/2019 vom 6. August 2019 E. 2.5.2). Die gleichen Voraussetzungen gelten für Noven in jeder weiteren Eingabe und mündlichen Stellungnahme nach Aktenschluss. Die Partei, die der Meinung ist, sie könne sich auf neue Tatsachen und/oder Beweismittel (echte oder unechte Noven) stützen, hat diese zu bezeichnen und für jede einzelne neue Tatsache und jedes einzelne neue Beweismittel substantiiert darzutun, dass die Zulässigkeitsvoraussetzungen erfüllt sind (anstatt vieler zur ständigen Praxis des HGer ZH: ZR 113/2014 Nr. 54 S. 176 f. E. 3; LEUENBERGER, in: SUTTER-SOMM/HASENBÖHLER/LEUENBERGER, Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO), 3. A., 2016, Art. 229 N 10).

Der Kläger nahm mit Eingabe vom 30. September 2019 zur Duplik Stellung, erwähnte darin neue Tatsachen und bot neue Beweismittel an (act. 39;

act. 40/116-117), ohne in dieser Stellungnahme die Zulässigkeitsvoraussetzungen darzutun. Auch anlässlich der Hauptverhandlung legte er die Voraussetzungen nicht konkret und substantiiert dar, sondern beschränkte sich auf pauschale Ausführungen (Prot. S. 20 f.). Diese Ausführungen erfolgten zudem verspätet und sind nicht entscheidungsrelevant. Damit erbringt er weder den Sorgfaltsnachweis für unechte Noven, noch legt er das Vorhandensein echter Noven dar. Die neuen Tatsachenbehauptungen und Beweismittel sind daher – wie die Beklagten zurecht vorbringen (act. 42 Rz. 3 f.) – unbeachtlich.

2. Vorbemerkungen: Behauptungs-, Substantiierungs- und Bestreitungs- **last**

Das Gericht darf sein Urteil nur auf die von den Parteien behaupteten Tatsachen stützen (Art. 55 Abs. 1 ZPO). Es ist an der Person, welcher die Beweislast obliegt (vgl. Art. 8 ZGB), die Tatsachen hinreichend darzutun und zu beweisen, aus deren Vorliegen sie ihren Anspruch herleitet. Inwieweit Tatsachen zu behaupten und zu substantiieren sind, ergibt sich einerseits aus den Tatbestandsmerkmalen der angerufenen Norm und andererseits aus dem prozessualen Verhalten der Gegenpartei (BGE 127 III 365 E. 2b; BGer Urteile 4A_443/2017 vom 30. April 2018 E. 2; 4A_57/2014 vom 8. Mai 2014 E. 1.3.3). Der Behauptungslast ist durch das Aufstellen eines schlüssigen, vollständigen Tatsachenvortrags Genüge getan. Das heisst, dass eine Partei diejenigen Tatsachen widerspruchsfrei und vollständig angeben muss, auf die sie ihr Begehren stützt, so dass der Tatsachenvortrag bei Unterstellung, er sei wahr, den Schluss auf die angebehrte Rechtsfolge zulässt. Es genügt, wenn diese Tatsachen in ihren Grundzügen behauptet werden (BGE 136 III 322 E. 3.4.2; 127 III 365 E. 2b); BGer Urteile 4A_210/2009 vom 7. April 2010 E. 3.2 m.H.; 4A_591/2012 vom 20. Februar 2013 E. 2.1; 4A_443/2017 vom 30. April 2018 E. 2.1; SUTTER-SOMM/SCHRANK, in: SUTTER-SOMM/HASENBÖHLER/LEUENBERGER [Hrsg.], Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung (ZPO), 3. A., 2016, Art. 55 N 21 m.H.). Kommt eine Partei ihrer Behauptungslast nicht nach, bleiben die betreffenden Tatsachen unberücksichtigt (BRÖNNIMANN, in: HAUSHEER/WALTER [Hrsg.], Berner Kommentar, Schweizerische Zivilprozessordnung, Band II, 2012, Art. 152 N 30). Eine über die Behauptungslast hinausgehende Substantiierungslast greift nur, soweit der Prozessgegner den

schlüssigen Tatsachenvortrag bestreitet. Diesfalls sind die Vorbringen in Einzel-tatsachen zergliedert so umfassend und klar darzulegen und dazugehörige Be-weisanträge zu stellen, dass darüber Beweis abgenommen werden könnte und substantiiertes Bestreiten möglich ist (BGer Urteil 4A_443/2017 vom 30. April 2018 E. 2.1 m.H.; 4A_591/2012 vom 20. Februar 2013 E. 2.1 m.H.; BGE 127 III 365 E. 2b m.H.). Wird dem Gebot der Substantiierung ungenügend nachgekommen, ergeht ein Sachentscheid ohne Beweisabnahme. Ein Beweisver-fahren darf nicht dazu dienen, ungenügende Parteivorbringen nachträglich zu vervollständigen (vgl. auch BGE 108 II 337 E. 3 m.H.).

Das Gegenstück zur Behauptungslast bildet die Bestreitungslast. Die Gegenpartei hat im Einzelnen darzutun, welche behaupteten Tatsachen anerkannt und welche bestritten werden (Art. 222 Abs. 2 ZPO). Je detaillierter die Behauptungen sind, desto höher sind die Anforderungen an die Bestreitungen (BGer Urteil 4A_281/2017 vom 22. Januar 2018 E. 4.3). Bei detaillierten Behauptungen genü- gen pauschale Bestreitungen nicht. Dies erlaubt dem Gericht, ausser die Bestrei- tungen werden an anderer Stelle ausgeführt, von unbestrittenen Tatsachen aus- zugehen (BGE 141 III 433 E. 2.6; BGer Urteile 4A_443/2017 vom 30. April 2018 E. 4.1; 4A_281/2017 vom 22. Januar 2018 E. 4.3; WALTER, in: HAUSHEER/WALTER [Hrsg.], Berner Kommentar, Band I, Einleitung und Personenrecht, Art. 1-9 ZGB, 2012, Art. 8 N 191 ff.; KILLIAS, in: HAUSHEER/WALTER [Hrsg.], Berner Kommentar, Schweizerische Zivilprozessordnung, Band II, Art. 150-352 ZPO und Art. 400-406 ZPO, 2012, Art. 222 N 17).

3. Überblick

3.1. Unbestrittener Sachverhalt

3.1.1. Beziehung der Parteien

Der Kläger, damals wohnhaft in der Schweiz, und die Beklagte 1 unterzeichneten am 6. September 2012 den Vertrag Nr. 2 zur Errichtung einer Bankverbindung (act. 1 Rz. 2, 28; act. 13 Rz. 7, 161; vgl. act. 28 Rz. 342, 495; act. 13/2). Im glei- chentags ausgefüllten "Knowledge und Experience in relation to financial instru-

ments" Formular machte der Kläger keine Angaben zu seinen Kenntnissen und Erfahrungen mit Fondsstrukturen (act. 28 Rz. 145; act. 32 Rz. 331 ff.; vgl. act. 29/45). In der Folge transferierte der Kläger einen Teil seiner Vermögenswerte zur Beklagten 1 (act. 1 Rz. 30; act. 13 Rz. 27). Per 21. Mai 2013 hielt er Vermögenswerte im Umfang von CHF 17'163'231.00 bei der Beklagten 1, davon CHF 10'264'154.00 in liquiden Mitteln (act. 13 Rz. 27; act. 32 Rz. 470; vgl. act. 28 Rz. 371). Die Beklagte 1 erstellte zu Beginn der Vertragsbeziehung ein Suitability Profile sowie Advisory Process Dashboard und setzte F._____ ein (act. 28 Rz. 7, 74 f., 78 ff., 87, 345; act. 32 Rz. 78 ff., 209, 276, 279; vgl. act. 32 Rz. 285; act. 3/8).

Der Kläger wurde über den G._____ -Desk (G._____ -Desk) der Beklagten 1 betreut (act. 1 Rz. 15; act. 32 Rz. 244; vgl. act. 13 Rz. 157). Seitens der Beklagten 1 erfolgte diese Betreuung bis Ende Juli 2015 vor allem durch den Kundenberater H._____ und dessen Stellvertreter I._____ (act. 1 Rz. 24; act. 13 Rz. 14; vgl. act. 28 Rz. 357). Seitens des Klägers stand entweder dieser selber oder sein damaliger Vertreter J._____ mit der Beklagten 1 in Kontakt (act. 28 Rz. 38, 55, 109, 370, 437; act. 13 Rz. 20, 23). J._____ war Leiter der K._____ AG mit Sitz in Zürich (act. 28 Rz. 41, 104, 361, 367, 370, 380, 443, 453, 484, 527; act. 13 Rz. 17), dem Family Office des Klägers (act. 13 Rz. 157; act. 32 Rz. 44, 547; vgl. act. 28 Rz. 491). J._____ war vom Dezember 2012 bis zum 3. Juli 2014 Mitglied des Verwaltungsrats und vom Dezember 2012 bis zum 20. Januar 2014 Direktor der K._____ AG (act. 32 Rz. 44; act. 13 Rz. 17; vgl. act. 28 Rz. 359; act. 39). Ab 20. Oktober 2012 verfügte J._____ über eine Verwaltungsvollmacht des Klägers gegenüber der Beklagten 1. Am 30. Dezember 2013 wurde sie auf eine Informationsberechtigung reduziert (act. 13 Rz. 20; act. 28 Rz. 366). Ab 2012 bis Ende Juli 2014 – im Zeitraum, als J._____ die K._____ AG leitete, – erfasste deren Zweck die Beratung im Bereich Finanzplanung für grössere Familien und deren einzelne Mitglieder, die Analyse, Strategie, Due Diligence, Anlageberatung, Beratung von Transaktionen sowie die operative Leitung im Zusammenhang mit Private Equity Investitionen (act. 32 Rz. 44; vgl. act. 39). J._____ war vor seiner Tätigkeit bei der K._____ AG 10 Jahre bei der B._____ [bis 2000] und bei der L._____ tätig (act. 13 Rz. 18; vgl. act. 28 Rz. 361 ff.).

Vor dem 12. Dezember 2013 tätigte der Kläger 10 Anlagen oder Verkäufe über die Beklagte 1. Davon waren zumindest fünf Anlagen (zwischen Januar bis März 2013) unstrittig beraten (act. 13 Rz. 28 f.; act. 28 Rz. 372 f.; act. 32 Rz. 55 f., 471 f.; vgl. act. 39). Am 13. Juni 2013, modifiziert am 28. Juni 2013, unterbreitete die Beklagte 1 dem Kläger Anlagevorschläge in USA-Anlagen, welche der Kläger im Vorfeld verlangt hatte (act. 28 Rz. 113 ff., 297; act. 32 Rz. 218 ff., 310, 318, 472; vgl. act. 29/69-71; act. 39). Diese Anlagevorschläge wurden in der Folge nicht umgesetzt (act. 28 Rz. 120; act. 32 Rz. 307; vgl. act. 39).

Gemäss Vermögensübertragungsvertrag zwischen der Beklagten 1 und der Beklagten 2 vom 17. November 2016 übertrug die Beklagte 1 das Kundengeschäft mit Schweizer Privatkunden auf die zu diesem Zweck neu gegründete Tochtergesellschaft, Beklagte 2. Dem Kläger wurde die Übertragung seiner vertraglichen Beziehung mit der Beklagten 1 auf die Beklagte 2 per 21. November 2016 mit Schreiben vom 21. November 2016 mitgeteilt (act. 1 Rz. 25 f.; act. 13 Rz. 160; vgl. act. 28 Rz. 494; act. 3/6-7).

3.1.2. Kauf der Anteile und weitere Entwicklung

Die Idee zum Kauf von Anteilen am C1._____ I Fonds (nachfolgend "C1._____ Fonds") wurde von J._____, welcher in direktem Kontakt mit Fondsverantwortlichen stand (act. 28 Rz. 396; act. 32 Rz. 483; vgl. act. 39), an den Kläger herangebracht (act. 1 Rz. 6, 110; act. 13 Rz. 22; act. 28 Rz. 136; act. 32 Rz. 526; vgl. act. 3/32).

Am 5. September 2013 teilte J._____ einem Mitarbeiter der M._____ in E._____ mit, dass das Family Office des Klägers *"bereits seit geraumer Zeit zwei Fonds zum Thema Yield Enhancement auf dem Radar"* habe, und erkundigte sich, ob eine Zeichnung dieser Fonds über die M._____ möglich wäre (act. 13 Rz. 31; act. 28 Rz. 377; vgl. act. 14/11). Dem Kläger teilte er am selben Tag sodann Folgendes mit (act. 13 Rz. 32; act. 28 Rz. 377; vgl. act. 3/32):

"Die N._____ -Leute waren gestern in ... bei verschiedenen Kunden und Prospects, unter anderem haben sie dabei Zeichnungen von den Family Offices der O._____ -Familie und vom ... P._____ erhalten. Zudem waren sie bei der Q._____ "

[Bank], welche die beiden Fonds sowohl für die Kunden auf die Liste nimmt als auch in der eigenen PK der Angestellten der Q._____ umsetzen wird."

Am 10. September 2013 kontaktierte J._____ den Kundenberater der Beklagten 1 und erkundigte sich, *"ob diese beiden Fonds bei der B._____ 'kaufbar' wären und wenn ja, zu welchen Konditionen?"* (act. 13 Rz. 39; vgl. act. 28 Rz. 383; act. 14/11). Am gleichen Tag erkundigte er sich zudem bei einer Mitarbeiterin der Beklagten 1, ob sie ihm *"den Gebührentarif, welcher für Wertschriftentransaktionen der Familie A._____ zur Anwendung gelangt"*, zustellen könne. H._____ stellte ihm daraufhin die gewünschte Preisliste zu (act. 13 Rz. 40; vgl. act. 28 Rz. 383; act. 14/14-15).

Am 28. November 2013 teilte J._____ R._____, damals Mitglied des Verwaltungsrates und Geschäftsführer der N._____ ... AG (Vertriebspartnerin des C1._____ Fonds), in einer E-Mail mit dem Betreff "Zeichnung" Folgendes mit (act. 13 Rz. 34; act. 28 Rz. 378; act. 32 Rz. 86 ff.; vgl. act. 28 Rz. 380 ff., 434, 436; act. 14/13):

"Die Familie hat sich entscheiden, vorerst mal den gesamten USD-Cash, der noch rumliegt (USD 3.9 mio.) je hälftig in Eure Wasser- und CCY-Geschichten zu investieren. Dazu noch die folgenden Fragen:

- ist der Wasserfonds wirklich schon über USD 120mio.? Wann kamen da von wo welche Zuflüsse, dass der so stark zugelegt hat?

- wie läuft das mit den Haltefristen bzw. den Zinszahlungen beim Wasser genau: der Coupons wird jährlich ausgeschüttet oder eskomptiert? Mit oder ohne Vst bzw. Quellensteuer? Was ist zu tun, wenn man nach 3 Jahren aussteigen möchte? Kann man das und wenn ja, mit welchen Kündigungsfristen und zu welchen Konditionen?"

Gleichen Tags stellte R._____ J._____ Sub-Docs (Zeichnungsdokumente) und den Prospekt zu den Fonds zu (act. 13 Rz. 35; vgl. act. 28 Rz. 380 ff.; act. 14/13). J._____ lieferte daraufhin dem Kläger am 29. November 2013 Informationen zu den Fonds. Er trug dem Kläger auch die Investorenpräsentation zu (act. 1 Rz. 112; act. 13 Rz. 36, 206; vgl. act. 3/33-34).

Zudem leitete R._____ am 2. Dezember 2013 die E-Mail von J._____ vom 28. November 2013 (act. 14/13 S. 2) an S._____, Präsident des Verwaltungsrates der C._____ Capital AG, weiter. S._____ bedankte sich gleichentags bei J._____ für dessen Vertrauen. Weiter teilte er ihm mit, er *"habe gerade festgestellt"*, dass die Zeichnungen für den C2._____ auf Ende Jahr seien, womit er *"das Geld rea-*

listischerweise erst Ende Jahr investieren könne" und erklärte Folgendes (act. 13 Rz. 37; act. 32 Rz. 93; vgl. act. 28 Rz. 380 ff.; act. 39; act. 14/13): *"Falls es Dir möglich ist, die Zeichnungen vor dem 20.12 zu platzieren, dann würde ich eher den C1._____ [C1._____ Fonds] vorschlagen. Da habe ich die Möglichkeit noch im 2013 einen Deal zu finalisieren. Dies würde Dir schneller eine Rendite bringen."*

Am 3. Dezember 2013 erkundigte sich J._____ bei der Beklagten 1 nochmals nach den Kosten für den Kauf der "Share Class USD Distributed C1._____ I". I._____ teilte ihm daraufhin mit, dass ihm die Klassifizierung des C1._____ Fonds noch unklar sei und dass er, falls es sich um einen Hedge Fonds handle, noch das Offering Memorandum und das Subscription Form benötige, sowie unter Bezug des Legal Teams geprüft werden müsse, ob der C1._____ Fonds gehalten werden könne oder nicht (act. 13 Rz. 43; act. 32 Rz. 101; vgl. act. 28 Rz. 393; act. 39; act. 14/16-17).

Am 4. Dezember 2013 übermittelte J._____ der Beklagten 1 die Fondsprospekte und die Zeichnungsunterlagen (act. 13 Rz. 43; vgl. act. 28 Rz. 393; act. 14/18). Gleichentags teilte die Beklagte 1 mit, dass die vom Kläger geplante Anlage nicht unter die Kategorie Hedge Fonds falle und ein Kauf über die Beklagte 1 grundsätzlich möglich sei. Weiter wies I._____ den Kläger darauf hin, dass kein einziger Privatkunde der Beklagten 1 in den C1._____ Fonds investiert habe (act. 13 Rz. 44; vgl. act. 28 Rz. 394; act. 32 Rz. 102, 482; act. 14/19): *"Ich habe die Fondsklasse gestern schon auf Holdings überprüft und mir wurde gesagt, dass keiner unserer PB [Private Banking] Kunden diesen Fonds hält."* Weiter teilte er mit, dass es gut möglich sei, dass die B._____ *"als Depotstelle agiert"* (act. 28 Rz. 394; vgl. act. 32 Rz. 482; act. 14/19).

Am 5. Dezember 2013 sandte der Kläger J._____ eine E-Mail mit u.a. folgendem Inhalt (act. 28 Rz. 141; vgl. act. 32 Rz. 323; act. 29/76;): *"H._____/B._____: Hier steht ganz klar der N._____ (ev. auch der T._____) mit den diskutierten Fragen im Raum. Plus ev. Das US Exposure (timing?) mit den bereits auserkorenen Produkten."*

J._____ verfügte über den Zeichnungsschein für die vorliegend relevanten Anteile und sandte diesen am 10. Dezember 2013, 07:06 Uhr (vor dem Treffen), H._____ von der Beklagten 1 zu, mit dem Hinweis, es sei unbedingt dieser Zeichnungsschein zu verwenden (act. 13 Rz. 45, 208, 215; act. 32 Rz. 106, 483; vgl. act. 28 Rz. 396, 526, 530; act. 14/20-21). Am Nachmittag des 10. Dezembers 2013 fand (ausschliesslich) zwischen dem Kläger und H._____ ein eineinhalb Stunden dauerndes Treffen in E._____ statt (act. 1 Rz. 32, 35; act. 13 Rz. 30, 46, 163; act. 28 Rz. 13, 77, 141, 145, 374, 383; act. 32 Rz. 106, 222, 326, 331, 477, 484; vgl. act. 39 Rz. 66). H._____ notierte in den Client Notes unter anderem Folgendes dazu (act. 1 Rz. 35, 120; act. 13 Rz. 46, 209, 211; act. 32 Rz. 328; vgl. act. 13 Rz. 163, 215; act. 28 Rz. 527; act. 3/8; act. 14/22):

"Went through statements, discussed holdings and strategy. Client will invest in 2 funds soon, other investments to be done. (...)

We went through investment topics 2014 and discussed the various scenarios. The client asked to send the research monthly to J._____.

We discussed the HKG stocks and client is interested to get ideas on HKG value stocks with limited tilt to financial system in China. (...)

Discussed K + E and client asked to send product documentation to K._____."

Anlässlich dieses Treffens füllte der Kläger ein neues "Knowledge and Experience in relation to financial instruments" Formular aus (act. 28 Rz. 145, 396, 490; act. 32 Rz. 223, 277, 332, 460, 489, 547; vgl. act. 13 Rz. 11; act. 14/1) und gab an, über Kenntnis sämtlicher Anlageklassen zu verfügen und in verschiedenen Bereichen Erfahrungen gemacht zu haben. Konkret gab er u.a. an (act. 13 Rz. 11, act. 28 Rz. 351, 145; vgl. act. 14/1):

- (i) über Kenntnisse und Erfahrungen mit Direktanlagen (Money Market, Fixed Income und Equities) zu verfügen;
- (ii) über Kenntnisse betreffend Fonds-Strukturen und Erfahrung mit Mutual Funds, Fund of Funds und ähnlichen Produkten sowie Private Equity zu verfügen;
- (iii) über Kenntnisse mit derivativen Strukturen und strukturierten Produkten zu verfügen; sowie
- (iv) über sämtliche dieser Produktarten informiert zu sein.

Zudem verlangte der Kläger ausdrücklich, dass die Informationen betreffend neuer Investments monatlich an J._____ zu senden seien (act. 13 Rz. 209; act. 28 Rz. 527; vgl. act. 3/8). H._____ warnte den Kläger an diesem Treffen nicht vor Bewertungs- und Betrugsrisiken hinsichtlich des C1._____ Fonds (act. 28 Rz. 27; act. 32 Rz. 233).

Am 11. Dezember 2013 sandte der Kläger J._____ eine E-Mail mit unter anderem folgendem Inhalt (act. 28 Rz. 143; vgl. act. 32 Rz. 328 ff.; act. 29/77):

"Bei H._____ habe ich abgemacht dass wir die vorhandenen USD je 50% in die beiden N._____ Funds T._____ Accounts/Constant Yield und ... Infrastructure investieren. Ich würde dich auch da bitten, die Details vorzubereiten, so dass ich ihm dann nächste Woche den Auftrag/die Aufträge geben kann."

Am 12. Dezember 2013 beauftragte der Kläger H._____ von der Beklagten 1 per E-Mail, auf seine Rechnung die folgenden Käufe zu tätigen (act. 13 Rz. 50; act. 1 Rz. 45; vgl. act. 28 Rz. 401; act. 3/11).

"Ich beziehe mich auf unser Treffen diese Woche in E._____ und bitte Sie wie bereits mündlich besprochen, in meinem Depot für den Gegenwert von je USD 2 Mio. die beiden folgenden Positionen einzugehen:

*N._____ Constant Cash Yield, Valor Nr.3, ISIN 4,
in USD
C1._____ I, Valor Nr. 1, ISIN 5 (ausschüttende Fondsklasse), in USD
(...)"*

Die Beklagte 1 bestätigte den Eingang und die Erfassung der Aufträge gleichentags und teilte dem Kläger mit, dass ihm der Ausführungspreis mitgeteilt würde, sobald dieser ersichtlich sei (act. 13 Rz. 51; vgl. act. 28 Rz. 401; act. 3/11). Sie führte den vorliegend relevanten zweiten Teil des Auftrags am 3. Januar 2014 aus (act. 1 Rz. 46 f.; act. 13 Rz. 54; vgl. act. 3/12). Mit Valuta-Datum 8. Januar 2014 erwarb die Beklagte 1 für den Kläger 1'189'376 Anteile am C1._____ Fonds (nachfolgend "Anteile") im Wert von USD 1'999'999.94 (act. 1 Rz. 7, 47; act. 13 Rz. 54; vgl. act. 28 Rz. 404). Der Nettoinventarwert des C1._____ Fonds betrug USD 10.561 pro Anteil (act. 1 Rz. 52; act. 13 Rz. 173; vgl. act. 3/12). Für diese Ausführung fiel eine Kommissionsgebühr von CHF 30'000.– an (act. 1 Rz. 205; act. 13 Rz. 171), was 1.5% des Auftragsvolumens entspricht (act. 1 Rz. 49; act. 13 Rz. 171). Auf der dem Kläger nachfolgend zugestellten Wertschriftenabrechnung wurde Folgendes vermerkt, was vom Kläger nicht beanstandet wurde (act. 13 Rz. 54; act. 32 Rz. 111, 113; vgl. act. 28 Rz. 404; act. 3/12): *"Der Auftrag zur Ausführung dieser Transaktion wurde ohne vorgängige Beratung unsererseits erteilt."*

Am 11. August 2014 erkundigte sich der Kläger anlässlich eines Beratungsgesprächs bei H._____ nach dem getätigten Investment. In den Client Notes wurde

hierzu festgehalten: "*Client would like to get an understanding for the N._____ funds*" (act. 1 Rz. 124 ff.; act. 13 Rz. 218, 202, 148; vgl. act. 3/8). H._____ beantwortete diese Anfrage am darauffolgenden Tag per E-Mail (act. 1 Rz. 126; act. 13 Rz. 219; vgl. act. 28 Rz. 529; act. 3/35):

"Ich habe mir die Funds angeschaut. Beide sind eher dünn dokumentiert, werde aber, falls ok für Sie mal anrufen, und dürfte ich Sie als Investor nennen? Es scheint einen monatlichen Update für Investoren zu geben.

Wir haben beide in Funds in 2013 gezeichnet, aber aufgrund der halb-jährlichen Handelbarkeit diese erst im Jan 2014 erhalten. Somit hat es bisher noch keine Dividendeneinkünfte oder Distributions gegeben. Ich habe die aktuellsten Factsheets die ich von der Website holen konnte angefügt, die Portfolios sehen aus meiner Sicht und was mit den gegebenen Informationen zu beurteilen ist, ganz ok aus."

Gegen S._____ wurden ab Herbst 2014 Strafuntersuchungen eingeleitet (u.a. act. 28 Rz. 219; 288 ff.; act. 32 Rz. 138, 391).

Am 21. April 2015 und 13. Mai 2015 publizierte die Verwaltungsgesellschaft des C1._____ Fonds zwei Anlegermitteilungen. Darin teilte sie mit, dass die Berechnung des Nettoinventarwerts der einzelnen Anteilsklassen des C1._____ Fonds ausgesetzt werde, weil eine ordnungsgemässe Bewertung des Fondsvermögens derzeit nicht möglich sei und das Mandat mit der bisherigen Vermögensverwalterin mit sofortiger Wirkung beendet worden sei. Diese Anlegerinformationen wurden weder auf der Webseite www.U._____.li publiziert, noch wurde die schweizerische Drittverwahrungsstelle V._____ AG ... [Stadt in der Schweiz] darüber informiert (act. 1 Rz. 53; act. 13 Rz. 174 f.; vgl. act. 28 Rz. 506; act. 3/15-16).

Am 7. August 2015 wurde der C1._____ Fonds in Liquidation gesetzt; das Liquidationsverfahren dauert noch an (act. 1 Rz. 8, 53, 55; act. 13 Rz. 138; act. 32 Rz. 187, 428; vgl. act. 13 Rz. 149, 174 ff.; act. 3/17). Die Revisionsstelle hielt in der "Jahresrechnung der C._____ Funds AGmvK per 30. Juni 2015 und Bericht der Revisionsstelle" sowie im "Liquidations-Zwischenbericht der C._____ Funds AGmvK per 30. Juni 2016 und Bericht der Revisionsstelle" Folgendes bzw. Ähnliches fest (act. 1 Rz. 67; vgl. act. 13 Rz. 178): "*Zudem haben wir zur Prüfung des Vorhandenseins der direkt und indirekt gehaltenen Investments Saldobestätigungen von den Gesellschaften angefordert. Mit einer Ausnahme haben wir die Sal-*

dobestätigungen nicht erhalten. Wir können daher die Existenz und die angemessene Bewertung der Investments nicht abschliessend beurteilen." (act. 3/19 S. 2). Im aktuellsten Liquidations-Zwischenbericht 2016/2017 der C._____ Capital Funds AGmVK ist das der USD-A-Klasse zurechenbare Nettovermögen per 30. Juni 2017 mit USD 36'953.25 angegeben (act. 1 Rz. 57; vgl. act. 13 Rz. 176, 138; act. 3/21 S. 13). Darin wurde sodann bestätigt, dass die Existenz der Investments formell nachgewiesen werden konnte. Bestätigungen für den materiellen Nachweis lagen keine vor (act. 13 Rz. 178; act. 32 Rz. 564; vgl. act. 28 Rz. 510; act. 3/21 S. 4).

3.1.3. C1._____ Fonds, andere Fonds und Revisionsbericht

Die C._____ Capital AG mit Sitz in Zürich gründete die C._____ Capital (Liechtenstein) AG im mm 2013. Deren Fondsgeschäft wurde über zwei Umbrella-Fonds, dem Umbrella-Fonds C._____ Capital Funds AGmVK (nachfolgend "C._____ AGmVK") in Liechtenstein und dem C._____ Capital Société d'investissement à capital variable - Fonds d'investissement spécialisé (nachfolgend "C._____ SICAV") in W._____ [europäischer Staat] abgewickelt (act. 13 Rz. 56 ff.; act. 32 Rz. 115; vgl. act. 28 Rz. 406).

Der C1._____ Fonds ist einer von fünf Sub-Fonds des C._____ AGmVK (act. 13 Rz. 59; vgl. act. 28 Rz. 406). Der C1._____ Fonds richtet sich gemäss Prospekt und Investorenpräsentation an qualifizierte Anleger (act. 13 Rz. 68; vgl. act. 28 Rz. 423). Gemäss Prospekt besteht das Anlageziel des Fonds in der Beteiligung an Objektgesellschaften, die Anlagen der Wasserwirtschaft in den USA, Grossbritannien, Spanien und Kanada betreiben. Der Prospekt stellte eine Ausschüttungsprognose von 9%, die Investorenpräsentation eine Rendite von 8-11% p.a. in Aussicht (act. 13 Rz. 69; vgl. act. 28 Rz. 424; act. 3/22 Ziffer 5.1; act. 3/34 S. 2). Der Prospekt enthielt in Ziffer 7.1 zudem folgenden Hinweis (act. 13 Rz. 70; vgl. act. 28 Rz. 425; act. 3/22 S. 15): *"Es wird nicht garantiert, dass der Anleger sein gesamtes investiertes Kapital zurück erhält (Ungünstigster Fall: Totalverlust)."* Der C1._____ Fonds hat eine sog. Lock-up-Periode von sechs Jahren. Sie beginnt jeweils mit Beginn des Geschäftsjahres per 1. Juli zu laufen, und nach deren Ablauf ist noch eine Kündigungsfrist von 12 Monaten zu beachten. Eine

Rücknahme der vom Kläger erworbenen Anteile hätte frühestens per 31. Juli 2021 erfolgen können (act. 13 Rz. 72-74, 76, 136; act. 28 Rz. 426 ff.; act. 32 Rz. 138; vgl. act. 3/22 S. 4, 9 ff.).

Der Umbrella-Fonds C._____ SICAV hatte ebenfalls verschiedene Sub-Fonds (act. 13 Rz. 62; vgl. act. 28 Rz. 406). Einer davon war C3._____, der in den C1._____ Fonds investierte (act. 1 Rz. 9; act. 28 Rz. 22; vgl. act. 32 Rz. 227; act. 13 Rz. 65). Die AA._____ W._____ (nachfolgend "AA._____") war die Revisionsstelle des C._____ SICAV (act. 13 Rz. 63, 189; vgl. act. 28 Rz. 406, 518 ff.) und verfasste den sich auf diesen beziehenden, öffentlich zugänglichen Revisionsbericht vom 2. August 2013 für das Geschäftsjahr 2012 (nachfolgend "Revisionsbericht") (act. 1 Rz. 79 ff., 89; act. 13 Rz. 66, 126; act. 32 Rz. 496; vgl. act. 13 Rz. 189 ff.; act. 28 Rz. 410 f., 456; act. 3/25). Dieser enthält unter anderem folgende Textstelle hinsichtlich des Fondssegements "C._____ Capital - C3._____" (C3._____) (act. 1 Rz. 81, 107; vgl. act. 13 Rz. 189-193, 201) (act. 3/25 S. 6):

*"Basis for Qualified Opinion for the sub-fund C3._____
The sub-fund's investment in C1._____ I Fonds valued at USD 2,056,396 at December 31, 2012 exposes it indirectly to investments in convertible bonds and preferred shares of the company AB._____ Inc. (the "company") accounted for at cost of USD 1,823,308. This latter amount represents 7,36% of the sub-fund net assets at year-end.*

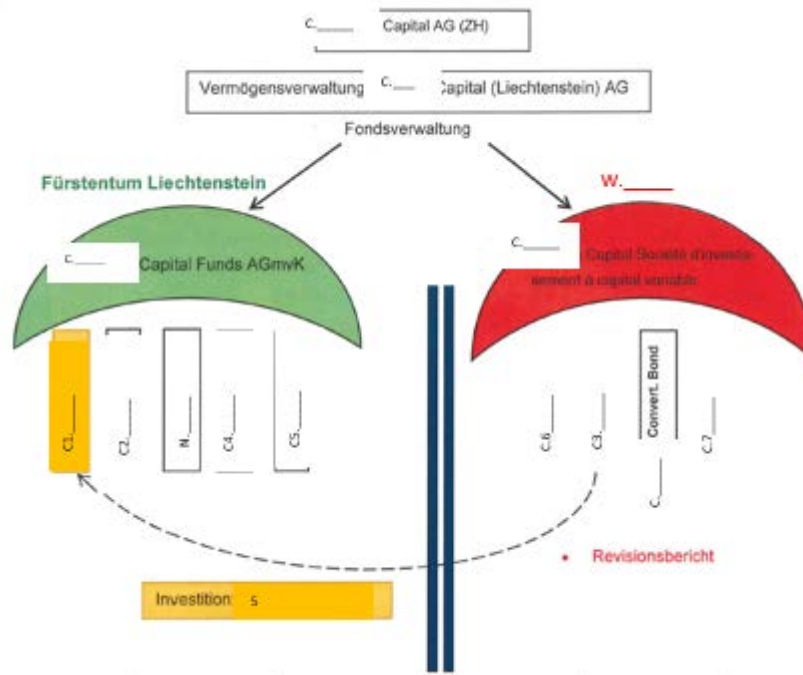
We were not allowed access to material information related to certain investment portfolio constituents of the company. The company is not listed and does not publish audited accounts. In addition we were unable to satisfy ourselves by alternative means concerning the fair value and the acquisition cost of investments in the company as well as the existence of the above mentioned investment portfolio constituents of the company as at 31 December 2012. Consequently we were unable to determine whether any adjustments to the financial statements of the sub-fund C3._____ Selection Institutional were necessary."

und folgende Textstelle zu den Fondssegementen "C._____ Capital - Macro Trends" sowie "C._____ Capital ... Convertible Bonds" (act. 1 Rz. 80; vgl. act. 13 Rz. 189) (act. 3/25 S. 5):

"The Sub-funds are exposed to investments in convertible bonds and preferred shares of the company AB._____ Inc. (the 'company') (...) The company is not listed and does not publish audited accounts. In addition we were unable to satisfy ourselves by alternative means concerning the fair value and the acquisition cost of investments in the company as well as the existence of the above mentioned investment portfolio constituents of the company as at 31 December 2012. (...) Moreover, these investments are not allowed by the investment objective and pol-

icity of the sub-fund C._____ Capital - Macro Trends as indicated in the SICAV-SIF prospectus. "

Grafisch lässt sich die Gesamtsituation wie folgt darstellen (act. 13 Rz. 65; act. 32 Rz. 120; vgl. act. 28 Rz. 409):



3.1.4. Beziehung zwischen C1._____ Fonds und Beklagter 1

Die Beklagte 1 hatte Ende Dezember 2013 keine Funktion gegenüber dem C._____ AGmVK inne. Am 24. März 2014 wurde sie als KAG-Zahlstelle in der Schweiz eingesetzt und blieb dies bis zur Liquidation des C1._____ Fonds (act. 13 Rz. 61, 181; act. 28 Rz. 198; act. 32 Rz. 121; vgl. act. 28 Rz. 406; act. 3/18). Weiter war sie Zahlstelle für die C._____ SICAV (act. 28 Rz. 196; vgl. act. 32 Rz. 368; act. 29/92).

B._____ Funds Services (W._____) S.A. (nachfolgend "B._____ FS") sowie die B._____ W._____ S.A. (nachfolgend "B._____ W._____") sind Tochtergesellschaften der Beklagten 1 (act. 1 Rz. 72 f.; act. 13 Rz. 186). Die B._____ W._____ war seit Juli 2013 Custodian und Principal Paying Agent der C._____ SICAV (act. 1 Rz. 77; act. 13 Rz. 63; act. 28 Rz. 185 ff., 406; vgl. act. 13 Rz. 188; act. 29/89-90). Die B._____ FS war ab 1. Juli 2013 Administrator, Registrar und

Transfer Agent (act. 1 Rz. 76; act. 13 Rz. 63; act. 28 Rz. 173 ff., 406; vgl. act. 13 Rz. 188; act. 29/87) und zudem Domizilhalterin der C._____ SICAV (act. 13 Rz. 63; act. 28 Rz. 190 ff.; act. 32 Rz. 365; vgl. act. 13 Rz. 188; act. 28 Rz. 406; act. 1 Rz. 77; act. 29/91). Sie reichte den erwähnten Revisionsbericht am 18. September 2013 beim Handelsregister in W._____ ein (act. 1 Rz. 85; act. 28 Rz. 210; vgl. act. 13 Rz. 195; act. 32 Rz. 382; act. 3/25 S. 1). Ein Operating Memorandum nennt als Parteien die B._____ Investor Services (B._____ IS) "acting as the central fund administrator" der C._____ SICAV, vertreten durch die B._____ FS und B._____ W._____, sowie die C._____ Capital (Liechtenstein) AG. Die C._____ Capital (Liechtenstein) AG war Investment Manager der C._____ SICAV und gleichzeitig auch des C1._____ Fonds (act. 28 Rz. 155 f.; act. 32 Rz. 340, 342-344; vgl. act. 29/79).

3.2. Hauptstandpunkte der Parteien

3.2.1. Kläger

Der Kläger macht geltend, dass zwischen ihm und den Beklagten ein mündlich abgeschlossener (act. 1 Rz. 29), einem Vermögensverwaltungsvertrag ähnlicher Anlageberatungsvertrag bestanden habe, in dessen Rahmen die Beklagte 1 gegenüber dem Kläger eine umfassende Interessenwahrungspflicht getroffen habe (act. 1 Rz. 152, 161, 213; act. 28 Rz. 6 ff., 72 ff., 531). Dies zeige auch die umfassende Eignungsprüfung seitens der Beklagten 1 zu Beginn der Geschäftsbeziehung ("Suitability Profile", "Advisory Process Dashboard") (act. 28 Rz. 7, 74 f., 96, 105, 345). Zudem habe die Beklagte 1 gemäss mündlicher Vereinbarung die Verpflichtung gehabt, das Portfolio des Klägers zu überwachen (act. 1 Rz. 39). Eine solche Überwachungstätigkeit habe sie mit "F._____" ausgeübt (act. 28 Rz. 78 ff., 87). Überdies habe zwischen der Beklagten 1 und dem Kläger ein Vertrauensverhältnis vorgelegen (act. 1 Rz. 41 ff., 160 ff.; act. 28 Rz. 8, 348 ff., 376, 501).

Die Beklagte 1 habe dem Kläger ab Juni 2013 zwei ausgefeilte, portfoliobezogene Anlagevorschläge für Anlagen in USD unterbreitet und den Kläger bei der anschliessenden Umsetzung seines Anlagewunsches in USD Anlagen aufgrund seiner diesbezüglichen, konkreten Informationsbegehren vor dem Kauf der Antei-

le – namentlich am Treffen in E._____ vom 10. Dezember 2013 – beraten (act. 28 Rz. 113 ff., 134 ff., 531; act. 1 Rz. 109 ff.). Diese Beratung sei dem Kläger wichtig gewesen, weil er im Herbst 2013 begonnen habe, das Vertrauen in J._____ zu verlieren, und es schliesslich ganz verloren habe (act. 1 Rz. 114 f., 123, 128). Die Beklagte 1 habe dem Kläger die Betrugs- und Bewertungsrisiken anerkanntermassen verschwiegen, obwohl sie von zahlreichen höchst alarmierenden diesbezüglichen Indizien aufgrund ihrer äusserst engen Geschäftsbeziehungen zur C._____ Gruppe im Sommer 2013 nachweislich Kenntnis gehabt habe. Dadurch habe sie ihre aufgrund des konkreten Informationsvorsprungs bestehende vertragliche Warnpflicht gegenüber dem Kläger verletzt (act. 1 Rz. 9 ff., 68 ff., 129 ff., 213; act. 28 Rz. 14 ff., 27, 152 ff., 203 ff., 243 ff., 531). Insbesondere habe die Beklagte 1 zum Zeitpunkt des Erwerbs der Anteile durch den Kläger Kenntnis von einem Revisionsbericht der AA._____ gehabt, aus dem hervorgehe, dass weder die Existenz noch die Bewertbarkeit von wesentlichen Vermögenswerten des C1._____ Fonds überprüfbar gewesen seien (act. 1 Rz. 9, 79 ff., 84 ff., 181 ff., 213; act. 28 Rz. 412-415). Die Beklagte 1 habe weiter auch die mehrfach geäusserten Informationsbegehren des Klägers unsorgfältig behandelt und dadurch ihre vertragliche Beratungspflicht gegenüber dem Kläger verletzt (act. 1 Rz. 109 ff., 119, 123 ff., 186 f., 213; act. 28 Rz. 531). Der Kläger sei im Übrigen konkret aufklärungsbedürftig gewesen (act. 28 Rz. 37 ff.). Er habe beim Eingehen der Kundenbeziehung mit der Beklagten 1 über keine grossen Erfahrungen mit Finanzprodukten verfügt; das Family Office habe nicht als Anlageberaterin fungiert (act. 28 Rz. 37 ff., 353 ff.). Die Pflichtverletzungen (Verletzung der Beratungs- und der Warnpflicht) seien kausal für den Erwerb der Anteile und den dadurch entstandenen Schaden. Die Beklagten hafteten ihm dafür solidarisch (act. 1 Rz. 13, 132 ff., 213; act. 28 Rz. 25 ff., 531).

3.2.2. Beklagte

Die Beklagten beantragen Klageabweisung (act. 13 S. 2; act. 32 S. 2). Zwischen ihnen und dem Kläger habe im relevanten Zeitraum kein (Dauer-) Anlageberatungsvertrag, sondern eine Konto-Depot-Beziehung (Execution-Only-Verhältnis) mit punktuellen Beratungen bestanden (act. 13 Rz. 8 f., 28, 104 ff.,

130, 147, 161, 167, 229 f., 243; act. 32 Rz. 23 ff., 81 ff., 146, 217, 261, 269, 275, 283 ff., 293, 298, 303, 317 f., 327, 455 f., 479, 513, 551). Die strittige Anlage habe mit den punktuellen Anlagevorschlägen in Bezug auf Anlagen auf dem US-Markt (Umsetzung USA) nichts zu tun; sie seien betreffend Risiko, Volumen und Exposure völlig unterschiedlich (act. 32 Rz. 218 f., 310 f., 319 f., 472). Auch aus dem Suitability Profile, Advisory Process Dashboard und der Nutzung des F.____s könne nicht auf einen Anlageberatungsvertrag geschlossen werden (act. 32 Rz. 276, 209, 78 ff.). Letzteres sei (nur) als internes Hilfsmittel verwendet worden (act. 32 Rz. 279).

Die Investition in den C1.____ Fonds sei vom Kläger auf Empfehlung seines professionellen Anlageberaters, der eine Investment Due Diligence durchgeführt habe, im Rahmen eines Execution-Only-Verhältnisses mit der Beklagten 1 getätigt worden (act. 13 Rz. 31 ff., 50 ff., 79, 104 ff., 130, 148, 152 ff., 180, 197, 201, 206, 208 ff., 228 ff., 243; act. 32 Rz. 109 ff.). Der C1.____ Fonds habe sich nicht auf dem Shelf der Beklagten 1 befunden (act. 13 Rz. 41, 100, 118, 214, 234; act. 32 Rz. 241, 406, 412 ff., 421, 446, 480, 482, 519 f., 528, 554). Der Kläger habe sich selbständig, ohne Zutun der Beklagten 1, spätestens im November 2013, jedenfalls vor dem Treffen in E.____, zur Investition entschieden (act. 32 Rz. 96 ff., insb. 107, 477) und das Investment schliesslich ISIN-konkret verlangt (act. 13 Rz. 223; act. 32 Rz. 109). Der Kläger habe zu keinem Zeitpunkt den Wunsch nach Informationen oder einer Beratung geäussert, selbst als die Beklagte 1 darauf hingewiesen habe, dass keiner ihrer Privatkunden diese Anlage halte (act. 13 Rz. 44, 48 f.; act. 32 Rz. 96-107). Es habe kein Ausnahmetatbestand vorgelegen: Der Kläger sei durch den erfahrenen Private Banker und professionellen Anlageberater J.____ beraten worden, habe die Beklagte 1 nicht um Auskunft / Informationen oder gar Beratung gebeten und es sei keine Beratung durch die Beklagte 1 erfolgt. Der Kläger sei nicht ahnungslos, sondern ein erfahrener Anleger und es habe kein gesteigertes Vertrauensverhältnis vorgelegen (act. 13 Rz. 12, 19, 105 ff., 169, 221; act. 32 Rz. 107, 154 ff., 212 ff., 220 f., 223, 323, 329, 336, 422). Dass der Kläger das Vertrauen in J.____ verloren habe, werde bestritten (act. 13 Rz. 209 ff., 216 ff.; act. 32 Rz. 40 ff., 525). Die Beklagte 1 habe im Zusammen-

hang mit dieser Investition folglich keinerlei Auskunfts-, Beratungs-, Warn- oder Überwachungspflichten getroffen.

Weiter fehlte es vorliegend an einer Pflichtverletzung (act. 13 Rz. 126 f., 128 ff., 130, 155 f., 166 f., 206, 228 ff., 243, 245; act. 32 Rz. 150 ff., 206, 212, 233, 280 ff., 505, 507, 521, 539, 547, 555). Selbst wenn eine Informationspflicht grundsätzlich bejaht würde, wäre sie entfallen, da der Kläger ein erfahrener sach- und fachkundiger Anleger sei, der sich zudem durch die K. _____ AG betreuen und von J. _____ beraten lassen habe. Die Behauptungen hinsichtlich Unerfahrenheit und Aufklärungsbedürftigkeit des Klägers würden bestritten (act. 13 Rz. 111 ff., 11 ff., 15 ff., 167; act. 32 Rz. 15 ff., 26, 50 ff., 216, 243, 332, 334, 459, 518). Überdies habe keine Informationspflicht infolge fehlenden Wissensvorsprungs bestanden; über einen Informationsvorsprung habe die Beklagte 1 auch nicht zufolge Wissenszurechnung verfügt. Eine Wissenszurechnung sei vorliegend nicht möglich. Selbst im Falle einer (bestrittenen) Wissenszurechnung hätte die Beklagte 1 keine Informationspflicht gehabt, da der – für das vorliegende Investment ohnehin nicht relevante (act. 32 Rz. 123 ff.) – Revisionsbericht öffentlich zugänglich gewesen sei (act. 13 Rz. 114 ff., 119 ff., 152, 154, 179, 221, 231, 236; act. 32 Rz. 115 ff., 131 ff., 159 ff., 176, 228, 242, 372 ff., 398 ff., 434 ff., 461, 465, 468, 505, 520). Zudem sei erst nach dem Kauf ein einziges Ersuchen des Klägers um Informationen erfolgt. Dieses sei beantwortet worden (act. 13 Rz. 148, 155, 202; act. 32 Rz. 231).

Weiter bestreiten die Beklagten den Kausalzusammenhang, das Verschulden sowie den Schaden (act. 13 Rz. 138 ff., 145, 240 ff.; act. 32 Rz. 182 ff.). Eventualiter werde eine Schadenersatzpflicht gestützt auf Art. 44 Abs. 1 OR bestritten (act. 13 Rz. 144). Auch Schadenszins sei nicht geschuldet (act. 32 Rz. 201). In prozessualer Hinsicht sei der Kläger seiner Substantierungs- und Beweislast über weite Strecken nicht nachgekommen (act. 32 Rz. 9).

3.3. Rechtliches

3.3.1. Vertragsbeziehungen

Nach der Praxis des Bundesgerichts kommen für die Anlagetätigkeit drei Vertragsbeziehungen in Betracht (BGE 144 III 155 E. 2.1; 138 III 755 E. 5.5; 133 III 97 E. 7.1; BGer Urteile 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019 E. 5.1; 4A_54/2017 vom 29. Januar 2018 E. 5.1.1; 4A_436/2016 und 4A_466/2016 vom 7. Februar 2017 E. 3.1; 4A_593/2015 vom 13. Dezember 2016 E. 7.1.1):

Bei der (*Execution-Only*-)Konto-/Depotbeziehung führt die Bank lediglich die Instruktionen des Kunden aus. Eine Warnpflicht besteht nur bei Vorliegen eines Ausnahmetatbestandes, nämlich wenn (i) der Kunde dies wünscht (siehe punktueller Anlageberatungsvertrag), (ii) die Bank bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit erkennen muss, dass der Kunde eine bestimmte, mit der Anlage verbundene Gefahr nicht erkannt hat, oder (iii) sich in der 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 (BGer Urteile 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 3.1 m.H. auf BGE 133 III 97 E. 7.1.1 und 7.1.2; 4A_54/2017 vom 29. Januar 2018 E. 5.1.4, 5.2; 4A_593/2015 vom 13. Dezember 2016 E. 7.1.4).

Der *Anlageberatungsvertrag* zeichnet sich dadurch aus, dass der Kunde die Anlageentscheide zwar selber trifft, die Bank ihm jedoch dabei beratend zur Seite steht. Wie weit die Aufklärungs- und Beratungspflicht der Bank geht, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab (BGer Urteile 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 3.2 m.H. auf 4A_54/2017 E. 5.1.3; 4A_593/2015 E. 7.1.3; 4A_364/2013 E. 6.2). Die Anlageberatung kann im Rahmen eines auf Dauer angelegten Vertragsverhältnisses oder punktuell im Hinblick auf ein bestimmtes Geschäft erfolgen (vgl. BGE 119 II 333 E. 5a). Bei der punktuellen Anlageberatung beschränkt sich diese auf eben dieses Geschäft und den Zeitpunkt der Beratung. Nach Abschluss des Gesprächs ist die Bank aus ihrer Verantwortung entlassen. Die Bank übernimmt keine Pflicht zur generellen Interessenwahrung (BGE 119 II 333 E. 5a).

Beim *Vermögensverwaltungsvertrag* wird die Verfügungsmacht über die Vermögenswerte an die Bank delegiert, welche selbstständig die Anlageentscheide für den Kunden trifft und verpflichtet ist, das Vermögen des Kunden zu überwachen (BGer Urteil 4A_168/2008 vom 11. Juni 2008 E. 2.1).

3.3.2. Haftungsvoraussetzungen

Bei allen drei Vertragsbeziehungen haftet der Beauftragte – soweit ihm aufgrund der Art der Beziehung Pflichten zukommen; d.h. bei einem Execution-Only-Verhältnis muss in Bezug auf das konkrete Investment ein Ausnahmetatbestand vorliegen – dem Auftraggeber für die getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäfts nach Art. 398 Abs. 2 OR i.V.m. Art. 97 Abs. 1 OR (vgl. ROTH, Die Spielregeln des Private Banking in der Schweiz, Rechtliche Regelungen, Standes- und Verhaltensregeln für Banken bei Anlageberatung und Vermögensverwaltung, 4. A., 2016, S. 71). Voraussetzungen einer solchen Haftung sind das Vorliegen eines Schadens, eine Vertragsverletzung, Kausalität zwischen Vertragsverletzung und Schaden sowie das Verschulden des Beauftragten (SCHALLER, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, Grundlagen-Haftung-Zivilprozess-Aufsicht-Strafrecht, 2013, Rz. 419). Den Beauftragten trifft der Beweis des fehlenden Verschuldens (Exkulpation), während die Beweislast für die übrigen Haftungsvoraussetzungen dem Auftraggeber obliegt (OSER/WEBER, in: WIDMER/LÜCHINGER/OSER [Hrsg.], Basler Kommentar, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, 7. A., 2020, Art. 398 N 30 ff. m.H.).

3.4. Zwischenfazit

Strittig und daher zu prüfen sind vorliegend insbesondere die Qualifikation des Vertragsverhältnisses (und gegebenenfalls das Vorliegen eines Ausnahmetatbestandes), die Pflichten, die Haftungsvoraussetzungen und die Art des Schadenersatzes. Mangels Behauptungen zum Treffen von Anlageentscheiden durch die Beklagten fällt vorliegend ein Vermögensverwaltungsvertrag ausser Betracht und kann das Vertragsverhältnis nur als Anlageberatungsvertrag oder Execution-Only Verhältnis (mit punktueller Anlageberatung zumindest bei anderen Anlagen) qualifizieren. Nicht grundsätzlich bestritten wird die Aktivlegitimation. Erstellt ist die Passivlegitimation: Aufgrund Art. 75 Abs. 1 FusG blieb die Beklagte 1 während dreier Jahre nach der Übertragung der Geschäftsbeziehung auf die Beklagte 2 solidarisch haftpflichtig (act. 1 Rz. 27; act. 13 Rz. 160). Die Klage wurde innert drei Jahren eingereicht.

4. Schaden und Kausalität

4.1. Hauptbegehren: Naturalrestitution

4.1.1. Parteistandpunkte

Der Kläger bringt vor, nach Art. 43 Abs. 1 OR könne der Richter von Gesetzes wegen Naturalrestitution anordnen. Der Anlageberater, der seine Kunden mit falschen Informationen zum Kauf eines Wertpapiers veranlasse, könne ersatzweise dazu verpflichtet werden, dieses Wertpapier gegen Erstattung des vom Kunden bezahlten Preises zu übernehmen. Dies habe den Vorteil, dass das Gericht den Schaden nicht anhand eines hypothetischen Kausalverlaufs schätzen müsse (act. 1 Rz. 195 ff. verweisend u.a. auf ZR 72 [1973] Nr. 58. S. 147 und S. 150 f.; BGE 41 II 77 E. 8 a.E.; 71 II 86 E. 4). In casu sei dies sachgerecht, da das Resultat einer vertragskonformen Pflichterfüllung darin bestanden hätte, dass er die Investition unterlassen hätte. Eine Schadensschätzung anhand einer hypothetischen Vergleichsanlage erscheine vor diesem Hintergrund in der Tendenz spekulativ und arbiträr (act. 1 Rz. 199). Weiter führt er an, das Rechtsbegehren stehe im Einklang mit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung, wonach die Höhe des Schadens im Fall eines im Urteilszeitpunkt noch nicht feststehenden Liquidationserlöses gemäss Art. 42 OR zu schätzen sei. Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung entspreche es diesfalls dem Sinn des Schadensrechts am besten, dem Geschädigten den Schaden im vollen Betrag gegen Abtretung des Liquidationserlöses zuzusprechen (vgl. BGE 111 II 167 E. 1b-c; 141 V 51 E. 5; 139 V 176 E. 9.2). Durch die Rückübertragung der Anteile werde den Beklagten gleichzeitig der Anspruch auf einen allfälligen (wenn auch nicht zu erwartenden) Liquidationserlös abgetreten (act. 28 Rz. 338), womit dem Kläger in keinem Fall mehr als sein tatsächlich erlittener Schaden zugesprochen werde (act. 28 Rz. 295, 337, 477).

Die Beklagten bringen – nach Hinweis auf das Fehlen eines Schadens i.S. der Differenztheorie und dessen mangelnde Substantiierung (siehe Ziffer 4.2) – vor, dass der Kläger grundsätzlich keinen Anspruch auf Naturalrestitution habe. Diese sei von der Gerichtspraxis nur in einzelnen, weit zurückliegenden Einzelfällen angewendet worden. Die Forderung nach Naturalrestitution könne nicht dazu die-

nen, die Folgen der klägerischen Beweisschwierigkeiten zu umgehen (act. 13 Rz. 140; act. 32 Rz. 429).

4.1.2. Rechtliches

Das Vorliegen eines Schadens ist eine Haftungsvoraussetzung. Bei einem Vermögensschaden orientiert sich der Schadensbegriff an der Differenztheorie. Nach der Differenztheorie entspricht der Schaden der ungewollten Verminderung des Reinvermögens des Geschädigten, d.h. 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 m.H.; 132 III 321 E. 2.2.1 m.H.) bzw. den Einkünften, die nach dem schädigenden Ereignis tatsächlich erzielt worden sind, und denjenigen, die ohne dieses Ereignis zugeflossen wären (BGE 132 III 321 E. 2.2.1 m.H.; s. auch 132 III 564 E. 6.2; 129 III 331 E. 2.1). Das Bundesgericht orientiert sich auch in seiner jüngeren Rechtsprechung im Bereich von Pflichtverletzung bei Anlagen am Schadensbegriff im Sinne der Differenztheorie (vgl. u.a. BGer Urteil 4A_126/2019 vom 17. Februar 2020 E. 6.1.2).

Liegt ein Schaden vor und sind die weiteren Haftungsvoraussetzungen erfüllt, ist dem Geschädigten Schadenersatz zuzusprechen. Gemäss (Art. 99 Abs. 3 OR i.V.m.) Art. 43 Abs. 1 OR kann das Gericht neben der Grösse auch die Art des Schadenersatzes bestimmen. Dabei ist das Zusprechen von Geldersatz oder Naturalrestitution möglich. Die diesbezügliche Entscheidung erfolgt nach freiem Ermessen des Gerichts, wobei es die Umstände des Einzelfalles zu berücksichtigen hat (KESSLER, in: WIDMER/LÜCHINGER [Hrsg.], Basler Kommentar, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, 7. A., 2020, Art. 43 N 1). Der Geschädigte hat keinen Anspruch auf Naturalrestitution (ROBERTO, Haftpflichtrecht, 2. A., 2018, Rz. 21.02; OFTINGER/STARK, Schweizerisches Haftpflichtrecht, Allgemeiner Teil, Band I, 5. A., 1995, S. 99 FN 119). Sie ist in der Praxis selten, Geldersatz ist der Normalfall (KESSLER, a.a.O., Art. 43 N 2; BREHM, in: HAUSHEER/WALTER [Hrsg.], Berner Kommentar, Die Entstehung durch unerlaubte Handlungen, Art. 41 - 61 OR, Schweizerisches Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht, 4. A. 2013, Art. 43 N 5, 19a; PETER/VON TUHR, Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Band I, 3. A., 1984, § 15 I S. 114-115; MÜLLER, in: FURRER/SCHNYDER [Hrsg.],

CHK-Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Obligationenrecht – Allgemeine Bestimmungen, Art. 1-183 OR, 3. A., 2016, Art. 43 N 1; ROBERTO, a.a.O., Rz. 21.02; HONSELL/KESSLER, Schweizerisches Haftpflichtrecht, 5. A., 2013, S. 88 ff., Rz. 3; SCHWENZER, Schweizerisches Obligationenrecht - Allgemeiner Teil, 7. A., 2016, N 15.02).

Naturalrestitution bedeutet die Herstellung des Zustands, der bestehen würde, wenn das schädigende Ereignis nicht eingetreten wäre (SCHWENZER, a.a.O. N 15.01; KUKO OR-SCHÖNENBERGER, 1. A., 2014, Art. 43 N 3). Diese Definition wird von der Rechtsprechung und einem Teil der herrschenden Lehre dahingehend konkretisiert, dass es um die Wiederherstellung des ursprünglichen, tatsächlich bestehenden Zustandes gehe (BGE 107 II 134 E. 4; WEBER, in: HAUSHEER [Hrsg.], Berner Kommentar, Die Folgen der Nichterfüllung, Art. 97-109 OR, Schweizerisches Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht, Allgemeine Bestimmungen, 2000, Art. 97 N 258; OFTINGER/STARK, a.a.O., Rz. 96; MÜLLER, a.a.O., Art. 43 N 1; REY/WILDHABER, Ausservertragliches Haftpflichtrecht, 5. A., 2018, Rz. 389; KESSLER, a.a.O., Art. 43 N 4). Ein anderer Teil der Lehre vertritt die Ansicht, dass die Herstellung des heutigen (hypothetischen) Zustandes ohne schädigendes Ereignis gemeint sei (RUSCH/MILCHIG, Naturalrestitution bei falscher Beratung, AJP 5/2016, S. 3; LÜCHINGER, Schadenersatz im Vertragsrecht, Grundlagen und Einzelfragen der Schadensberechnung und Schadenersatzbemessung, Diss., 1999, N 67).

Unterschieden wird in der Lehre zwischen direkter und indirekter Naturalrestitution. Die direkte Naturalrestitution (Natural-/Realersatz) wird meistens dann geleistet, wenn ein Vertragspartner anlässlich der bestellten Arbeitsausführung einen Schaden verursacht, dessen Behebung in seinen Berufsbereich fällt, oder wenn er über Ersatzware verfügt. So wurde in BGE 110 II 183 E. 3 die haftpflichtige Bank zur Lieferung von 10 Goldbarren zu je 1 kg als Ersatz für die nicht mehr erhältlichen bisherigen Barren verurteilt (auch BGE 100 II 134 E. 6 [Räumung des Grundstückes]; 111 III 164 E. 1b [Abtretung der Forderung auf die Konkursdividende]; BGE 116 II 441 E. 3b [Befreiung einer Partei von Forderung eines Dritten]). Die indirekte Naturalrestitution (Surrogat) liegt vor, wenn der Schädiger für

die Reparatur- bzw. Wiederherstellungskosten aufzukommen hat (BGE 129 III 331 E. 2.2 [Baum]).

In der Praxis kommt Naturalrestitution insbesondere im Sachenrecht vor (BGE 80 II 378 E. 9 [Wasserlieferung]; 107 III 134 E. 4 [Grundstück/Wiederherstellung des Niveaus]; 129 III 331 E. 2.2 [Baum]; 111 II 429 [Errichtung von Schutzbauten]; BREHM, a.a.O., Art. 43 N 19 ff.). In BGE 71 II 86 war im Zusammenhang mit einem Willensmangel Geldersatz eingeklagt und im Rahmen der Vorteilsanrechnung über die Herausgabe von Bildern zu befinden. Im Zusammenhang mit Aktienkäufen ergingen folgende zwei sich explizit auf die Naturalrestitution beziehende Bundesgerichtentscheide: In BGE 41 II 77 klagte der Kläger unter Berufung auf eine Haftung aus unerlaubter Handlung Geldersatz ein, unter Abzug des Betrags, der nach Durchführung der Liquidation der Fabrik auf diese Aktien entfallen werde. Das Bundesgericht hielt fest, dass der genaue Schadensbetrag erst nach der Liquidation feststellbar sei. Die Verpflichtung des Klägers, der Beklagten gegen Bezahlung des ihm zugesprochenen Betrags einen entsprechenden Teil seiner Aktien zu überlassen, lasse sich auf Art. 43 OR stützen (E. 8). In den als ZR 72/1973 S. 143, Nr. 58 publizierten Entscheidungen des Ober- und Bundesgerichts (BGE 99 II 176) wurde festgehalten, dass Art. 43 OR auch auf Schadenersatzpflichten aus Vertrag Anwendung finde (E. 3).

4.1.3. Würdigung

Die Wahl der Art des Schadenersatzes obliegt – wie ausgeführt – dem gerichtlichen Ermessen. Entscheidend ist daher die Frage, ob im Falle des Vorliegens eines Schadens und der übrigen Haftungsvoraussetzungen die Naturalrestitution dem Gericht als sachgerecht erscheint. Bei dieser Beurteilung sind die folgenden Konstellationen, in denen die Rechtsprechung die Naturalrestitution gemeinhin als sachgerecht erachtet, mit vorliegendem Fall zu vergleichen:

- a) Zustandsdifferenz / Frage des anwendbaren Schadensbegriffs

Die Entscheide des Bundesgerichts jüngeren Datums, welche Bezug auf die Naturalrestitution nahmen (siehe Ziffer 4.1.2), bezogen sich auf – mehrheitlich sachenrechtliche – Sachverhalte, bei welchen der Schadensbegriff gemäss der Differenztheorie keine Rolle spielte. Es ging dabei um den Ersatz der Wiederherstellungskosten unabhängig von einer allfälligen Vermögenseinbusse im Sinne dieses Schadensbegriffes: So ist im Falle der Zerstörung oder Beschädigung von Bäumen die Berechnung einer eigentlichen Vermögenseinbusse im Sinne der Differenztheorie praktisch nicht möglich. Gleichzeitig ist klar, dass die Zerstörung eine finanzielle Auswirkung nach sich zieht, da der Eigentümer des Grundstücks wohl einen neuen Baum pflanzen möchte. Diese Unmöglichkeit der Berechnung der Vermögenseinbusse ist laut Bundesgericht kein Hindernis für die Zusprechung von Schadenersatz, sondern auch bei fehlender Verminderung des Verkehrswerts des Grundstücks soll wegen der subjektiven Komponente (Erhaltungsinteresse des Geschädigten) Schadenersatz möglich sein. Dieser orientiert sich an den Kosten der Neuanpflanzung (BGE 129 III 331 E. 2.2).

Dies bedeutet, dass die Naturalrestitution dann sachgerecht ist, wenn bei einer nicht berechenbaren Vermögensdifferenz ein besonderes Interesse an der Wiederherstellung des ursprünglichen Zustandes besteht. Es erfolgt ein Ausgleich einer Zustandsdifferenz, nicht einer Vermögensdifferenz (vgl. GAUCH, II. Privatrecht / Grenzüberschreitungen im privaten Schadensrecht - Bemerkungen zum Begriff des Schadens, zur vertraglichen Haftung ohne Vertragsverletzung und zur Bereicherung aus Vertragsbruch, S. 293 ff., S. 300, in: FORSTMOSER/HONSELL/WIEGAND, Richterliche Rechtsfortbildung in Theorie und Praxis - Festschrift für Hans Peter Walter, Methodenlehre und Privatrecht, Zivilprozess- und Wettbewerbsrecht, 2005; BRULHART, Rechtliche Aspekte der Naturalrestitution durch Privatversicherer, in: PROBST/WERRO [Hrsg.], Strassenverkehrsrechts-Tagung 2012, 14.-15. Juni 2012, 2012, S. 205-221, S. 211).

Im vorliegenden Fall lässt sich eine Vermögensdifferenz erstellen. Das Bundesgericht geht für diesen Bereich der Anlagen auch vom Schadensbegriff nach der Differenztheorie aus (siehe Ziffer 4.1.2). Die Rechtsfigur einer Zustandsdifferenz passt hingegen nicht. Es gibt kein subjektives, besonderes Interesse am vormali-

gen Zustand, d.h. der Zusammensetzung des Vermögens (vgl. ROSAT, Der Anlageschaden, Schadensberechnung beim Vermögensverwaltungsvertrag, Diss., 2009, S. 29 FN 181). So wird etwa der Erhalt von zehn 50er Noten beim Ersuchen um fünf 100er Noten oder der Erhalt sich sehr gut entwickelnder, "falscher" Aktien anstelle der gewollten, sich in Talfahrt befindenden Aktien zum gleichen Preis nicht als Schaden angesehen. Ein besonderes Interesse am Zustand wird denn vom Kläger auch nicht dargetan. Vorliegend handelt es sich damit nicht um einen Fall, bei dem trotz fehlender Berechenbarkeit der Vermögensdifferenz eine Zustandsdifferenz zu entschädigen wäre. Beide Kriterien liegen nicht vor und die Naturalrestitution scheint aufgrund der Anwendbarkeit der Differenztheorie nicht sachgerecht.

Eine Abweichung vom anwendbaren Schadensbegriff nach der Differenztheorie rechtfertigt sich in einem Fall wie dem vorliegenden zudem nicht. Zum einen sorgt dieser Schadensbegriff nämlich dafür, dass in den Fällen kein Schadenersatz zugesprochen wird, in denen kein finanzieller Schaden vorliegt, zumal sich selbst im Falle einer Pflichtverletzung eine erworbene Anlage auch positiv entwickeln und in Kurs- und Dividendengewinnen resultieren könnte. In einem solchen Fall wäre ein Schaden i.S. der Differenztheorie nicht gegeben, Schadenersatz nach herrschenden Rechtsauffassungen nicht zuzusprechen und Naturalrestitution offensichtlich nicht sachgerecht. Wird bei Anlageschäden vom Schadensbegriff der Differenztheorie ausgegangen, kann folglich auch nicht generell gesagt werden, dass durch Rückübertragung der Anteile und Abtretung des Liquidationsanspruchs im Rahmen einer Naturalrestitution nicht mehr als der erlittene Schaden zugesprochen werden kann. Zum anderen kann mit der Differenztheorie – jedenfalls beim positiven Interesse – einer hypothetischen Entwicklung des Vermögens bei richtiger Auftragserfüllung berücksichtigt werden, was mit der Naturalrestitution gemäss der herrschenden Ansicht (auf welche sich der Kläger beruft), wonach sie sich auf die Wiederherstellung des vormaligen Zustandes bezieht, nicht geschieht. Damit entsprechen die Differenztheorie und der Geldersatz bei Vermögensschäden im Anlagebereich mehr der Realität als die Rechtsfigur der Zustandsdifferenz zusammen mit der Naturalrestitution. Es kann nicht leichthin davon ausgegangen werden, dass ein Anleger anstelle der (fehlerhaften) Investition

das Geld über Jahre hinweg bar gehalten hätte. Vielmehr besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass er in vergleichbare Produkte investiert hätte. Dies gilt auch vorliegend (siehe zur Vermeidung von Wiederholungen dazu ausführlich Ziffer 4.2.3).

Im Rahmen der Differenztheorie lässt sich zudem der bundesgerichtlichen Rechtsprechung hinsichtlich Schadensschätzung Rechnung tragen. Bei der Naturalrestitution findet sie entgegen der klägerischen Vorbringen gerade keine Anwendung. Es wird nichts geschätzt. Nicht einschlägig sind die in diesem Zusammenhang vom Kläger zitierten Bundesgerichtsentscheide.

Auch das Bundesgerichtsurteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 rechtfertigt keine Abweichung von den vorstehenden Erwägungen. Das Urteil geht selber vom Schadensbegriff i.S. der Differenztheorie (E. 6.2) aus, obwohl es danach keinen Schaden mittels Differenzrechnung erstellt und die Naturalrestitution mit der Passivhypothese zu verknüpfen scheint. Da das Urteil selber die Naturalrestitution nicht thematisiert, scheint daraus kein Bekenntnis zur Naturalrestitution als generell sachgerechte Art des Schadenersatzes bei Anlageverträgen oder Execution-Only-Verträgen mit Ausnahmetatbestand ableitbar (siehe zu diesem Entscheid sowie zur Passivhypothese/negatives Interesse die Erwägungen in Ziffer 4.2). Auch aufgrund von BGE 41 II 77 und BGE 99 II 176 drängt sich keine abweichende Einschätzung auf.

b) Reparatur oder Ersatz bzw. Surrogat

Weiter wird in der Rechtsprechung immer wieder auf Naturalrestitution erkannt in Fällen, in denen der Vertragspartner den Schaden selber beheben kann bzw. von einem Dritten beheben lassen kann (Surrogat) oder wenn er über eine Sache verfügt, welche die beschädigte Sache ersetzen könnte (BRULHART, a.a.O., S. 211; vgl. WALTER, Von der positiven Vertragsverletzung zur materiellen Forderungsverletzung - Eine Skizze zu Art. 97 Abs. 1 OR, in: WIEGAND/KOLLER/WALTER [Hrsg.],

Tradition mit Weitsicht, Festschrift für Eugen Bucher zum 80. Geburtstag, 2009, S. 761-780, S. 770).

Dies ist sachgerecht, weil in diesen Fällen – bei denen klarerweise ein finanzieller Schaden vorliegt – der Geschädigte beispielsweise den kaputten Rasenmäher ersetzt erhält oder das Grundstück auf Kosten des Haftpflichtigen geräumt wird. Gleichzeitig liegt in diesen Fällen auch eine Zustandsdifferenz vor, siehe vorstehend litera a).

Der vorliegende Fall ist mit den genannten Fällen nicht vergleichbar, geht es doch nicht um die Reparatur oder den Ersatz einer Sache. Vielmehr erhalte der Kläger das ursprünglich investierte Geld ersetzt, was von der Natur her eher dem Geldersatz beim negativen Interesse als der Idee von Naturalersatz entspricht und daher nicht sachgerecht erscheint. Dies gilt umso mehr, als der Kläger vorliegend nicht nur den Kaufpreis Zug um Zug gegen die Rückgabe der Aktien, sondern auch die Gebühren fordert. Dies entspricht dem negativen Interesse (vgl. Rechtsbegehren 1 und (Eventual-)Rechtsbegehren 2; siehe dazu Ausführungen in Ziffer 4.2.3 a)), mit dem Unterschied, dass – jedenfalls nach Ausführungen des Klägers – beim Naturalersatz vorab das Vorliegen eines Schadens im Sinne einer Vermögensdifferenz nicht geprüft zu werden bräuchte. Dies erscheint nicht angebracht. Eine Gebühr kann im Übrigen auch gemäss dem die Naturalrestitution befürwortenden Teil der Lehre bei Naturalrestitution nicht gefordert werden. Es geht bei der Naturalrestitution nicht um eine Rückabwicklung des Vertrags (RUSCH/MILCHIG, a.a.O., S. 2).

c) Zwischenfazit

Nach dem Gesagten erscheint eine Naturalrestitution nicht sachgerecht, weil eine Vermögensdifferenz berechenbar ist, kein Interesse an einem Zustand des Vermögens besteht und das Abstellen auf die Passivhypothese/das negative Interesse aufgrund des Investitionsverhaltens des Klägers nicht passend erscheint. Ge-

stützt auf das gerichtliche Ermessen könnte nur auf Geldersatz erkannt werden. Das Hauptbegehren ist folglich abzuweisen.

Folgte man der Ansicht der Lehre, nach welcher sich die Naturalrestitution auf die Herstellung des hypothetischen aktuellen Zustandes bezieht, hätte der Kläger bei genauerer Betrachtung keine Naturalrestitution verlangt. Denn diesfalls müsste berücksichtigt werden, wie der Kläger sein Vermögen anders als in den Kauf der strittigen Anteile investiert hätte (vgl. RUSCH/MILCHIG, a.a.O., S. 3). Darüber hat er keine konkreten Ausführungen gemacht. Dass er dieses über längere Zeit in bar gehalten hätte, ist nicht anzunehmen (siehe Ziffer 4.2.3a). Durch die vom Kläger geforderte Erstattung des bezahlten Preises würde sein Vermögen nicht in den hypothetischen jetzigen Zustand versetzt.

4.2. (Sub-)Eventualbegehren: Passivhypothese, negatives oder positives Interesse, Schadensschätzung nach hypothetischem Kausalverlauf

4.2.1. Parteistandpunkte

a) Kläger

Der Kläger macht geltend, der Schaden sei bereits damit bewiesen, dass der Gesamtwert seiner Anteile gemäss der geprüften Jahresrechnung per 30. Juni 2017 noch rund USD 3'794.64 bzw. USD 0.02 pro Fondsanteil betragen habe, was weniger als 0.2% des von ihm ursprünglich investierten Kapitals entspreche. Angesichts des ursprünglichen Investitionsvolumens von USD 2 Millionen habe er einen Totalverlust erlitten (act. 28 Rz. 293; act. 1 Rz. 57 f.; vgl. act. 3/21 S. 13). Dass er am Ende der Liquidation auch nur einen Franken ausbezahlt erhalten werde, erscheine aufgrund der seit beinahe vier Jahren schleppend verlaufenden Liquidation und angesichts der seit Jahren stark negativen Erfolgsrechnung (act. 28 Rz. 293) sowie der noch anfallenden Liquidationskosten komplett ausgeschlossen (act. 28 Rz. 476).

Nach Rechtsprechung des Bundesgerichts sei bei nicht gehöriger Erfüllung eines Anlageberatungsvertrags grundsätzlich das Erfüllungsinteresse zu ersetzen. Die bundesgerichtliche Rechtsprechung sei in diesem Kontext aber keineswegs ge-

festigt (act. 1 Rz. 202; act. 39 Rz. 49 f.). Im Urteil 4A_54/2017 vom 29. Januar 2018 habe das Bundesgericht in Erwägung 5.3.4 ausdrücklich festgehalten: "*Il n'y a donc pas lieu d'examiner si, comme l'a fait la cour cantonale, le dommage pourrait être calculé en matière de conseil en placement comme en matière de contrat de gestion de fortune, ce qui paraît curieux dès lors que, dans ce dernier contrat, lorsque la stratégie d'investissement décidée n'a pas été respectée, il s'agit d'indemniser l'intérêt positif au contrat (dommages intérêts positifs).*" (Hervorhebung nur hier). Gerade im Bereich der Verletzung von Aufklärungspflichten sei im Lichte des einschlägigen Leitentscheides (BGE 124 III 155 E. 3c) der Kläger so zu stellen, als ob er die verlustbringenden Geschäfte nicht getätigt hätte (negatives Interesse), was zur Anwendung der sog. Passivhypothese führe (act. 1 Rz. 202; act. 39 Rz. 49 f.).

Im vorliegenden Falle deckten sich das positive und das negative Interesse im Grunde. Ohne Pflichtverletzung hätte der Kläger von einer Investition in den C1._____ Fonds abgesehen. Weil der Kläger die bei der Beklagten 1 gehaltenen Mittel nachweislich über längere Zeit grösstenteils liquide gehalten habe und liquide habe halten wollen, seien Ausführungen dazu, wann er welche Alternativanlage getätigt hätte, bis zu einem gewissen Grad spekulativ (act. 1 Rz. 203): Die Bankbeziehung zur Beklagten sei nicht die einzige Bankbeziehung des Klägers gewesen. Teile seines beweglichen Anlagevermögens habe er im fraglichen Zeitraum auch bei anderen Banken angelegt. Über jene anderen Banken habe er primär seine Aktieninvestments getätigt, während er die Gelder bei der Beklagten 1 zwar grundsätzlich renditebringend, aber nur kurzfristig und liquide habe anlegen wollen. Dies sei in den Client Notes unter der Rubrik "... " bei "Purpose of relationship" denn auch ausdrücklich festgehalten: "*Kunde möchte bei uns vor allem sein Cash Management für sein operatives Geschäft führen. Die Gelder sollen kurzfristig und liquide angelegt werden.*" Entsprechend diesem Anlageziel habe sein Depot bei der Beklagten 1 im Mai 2013 aus mehrheitlich liquiden Mitteln (per 21. Mai 2013 rund 60%), hochverzinslichen Unternehmensanleihen in Schweizer Franken, US Dollar, Britischen Pfund und Australischen Dollar (per 21. Mai 2013 rund 34%) sowie kleineren Positionen in Aktien und Gold ETF bestanden. Per Ende 2013 habe das Depot zu rund 80% aus liquiden Mitteln, zu rund 10% aus einer Fremdwährungsanleihe und im Restbestand aus Aktien und Gold ETF be-

standen (act. 1 Rz. 134 ff.). Als die Beklagte 1 dem Kläger im Juni 2013 personalisierte Anlagevorschläge für die Umsetzung der USA-Anlage unterbreitet habe, habe der Kläger 92-93% seines Vermögens in (ungefähr gleich stark gewichtet) Liquidität (Cash) und Obligationen gehalten. Der Beklagten 1 sei auch bekannt gewesen, dass der Kläger den Grossteil des bei ihr deponierten Vermögens in Cash (oder dann in Obligationen mit überschaubarem Risiko) habe halten wollen: So habe etwa H._____ am 28. Februar 2013 in einer E-Mail an J._____ ausgeführt: *"Ich habe Sie einfach mal mit unserem F._____ -Reporting vertraut machen wollen, ich weiss natürlich, dass Herr A._____ gerne etwas cash lastig ist mit dem was bei uns liegt"*. Es könne daher davon ausgegangen werden, dass der Kläger das in den C1._____ Fonds investierte Kapital nicht sofort anderweitig investiert hätte, sondern weiterhin liquide gehalten hätte, wenn er von der Beklagten 1 auf die Risiken hingewiesen worden wäre (act. 28 Rz. 297 ff.).

Mit dem [Eventual-]Rechtsbegehren 2 werde daher eine Schadensberechnung unter Anwendung der Passivhypothese beantragt. Dies rechtfertige sich vorliegend auch deshalb, weil der Schaden im klägerischen Vermögen – vor dem Hintergrund der kriminellen Machenschaften bei der C._____ Gruppe – unmittelbar beim Erwerb der Anteile am 8. Januar 2014 eingetreten sei, weshalb eine Schadensberechnung ohnehin auf den Kaufzeitpunkt abzustellen hätte. Konkret wäre der Kläger so zu stellen, wie wenn er den Kauf der Anteile über die Beklagte 1 nicht getätigt hätte (act. 1 Rz. 202 ff.).

Für den Fall, dass das Gericht davon ausgehen sollte, dass vorliegend das Erfüllungsinteresse des Klägers zu schätzen und der Schaden nicht bereits am 8. Januar 2014, sondern später, eingetreten sei, werde sub-eventualiter eine gerichtliche Schadensschätzung gestützt auf Art. 42 Abs. 2 OR anhand der in act. 1 Rz. 134 ff. aufgeführten Zahlen beantragt (act. 1 Rz. 206). Sofern der Kläger in Obligationen investiert hätte, hätte er aller Wahrscheinlichkeit nach die USD 2 Mio. je zur Hälfte wieder in hochverzinsliche Unternehmensanleihen in US Dollar und Australische Dollar investiert (act. 1 Rz. 138; act. 28 Rz. 300). In diesem Zusammenhang verweist der Kläger auf Zahlen des Nachrichtendienstes Datastream betreffend die zwei Bond Indices "AC._____ US Corp Inv Grade" (betref-

fend Alternativinvestments in Unternehmensanleihen mit Referenzwährung US Dollar, mit 50% gewichtet) und "AD._____ Corp Bond Index" (betreffend Alternativinvestments in Unternehmensanleihen mit Referenzwährung Australischer Dollar, mit 50% gewichtet) und deren Renditen (act. 1 Rz. 138). Unter Annahme, dass spätestens am 21. April 2015 der Totalverlust auf den Anteilen des Klägers eingetreten sei und dass der Kläger den Kaufbetrag von USD 2 Millionen am 8. Januar 2014 bei vertragskonform erfolgter Aufklärung je zur Hälfte in hochverzinsliche Unternehmensanleihen in US Dollar und Australische Dollar angelegt hätte, hätten die Beklagten dem Kläger einen Schaden von USD 2'060'000 nebst Zins zu 5% seit dem 21. April 2015 zu ersetzen (act. 1 Rz. 207).

In einem Sub-Subeventualstandpunkt ergänzt der Kläger, dass der Schaden noch viel grösser wäre, wenn man vergleiche, wie sich sein Vermögen entwickelt hätte, wenn er das in den C1._____ Fonds investierte Kapital stattdessen in Unternehmensanleihen, die in USD denominated seien, investiert hätte. Dazu stellt er auf die Weiterentwicklung und Renditen des ... AE._____ AC._____ Corporate Bond ETF (...), der den AE._____ AC._____ U.S. Corporate Bond Index reflektiere und die Performance von in USD denominateden Unternehmensanleihen messe, ab (act. 28 Rz. 301 ff.).

b) Beklagte

Die Beklagten bringen vor, dass kein Schaden gemäss Schadensdefinition des Bundesgerichts vorliege (act. 32 Rz. 185 f.). Dies gelte zunächst im Hinblick auf eine allfällige Wertlosigkeit der Anteile: Die Liquidation des C1._____ Fonds sei nicht abgeschlossen und ein Verlust des Klägers sei damit weder eingetreten noch abschliessend bestimmbar; geschweige denn beweisbar, vielmehr bestünden nach wie vor erhebliche Bewertungsunsicherheiten (act. 32 Rz. 187, 428; act. 13 Rz. 138). Zudem könne ein Schaden nicht aus der Entbehnung des Kapitals abgeleitet werden (act. 32 Rz. 188). Weiter erklären die Beklagten, wer Schadenersatz beanspruche, habe den Schaden zu beweisen. Dies habe der Kläger nicht getan (act. 32 Rz. 189; act. 13 Rz. 138). Eine Schadensschätzung nach Art. 42 Abs. 2 OR könne nur dann zur Anwendung kommen, wenn die Unmöglichkeit oder Unzumutbarkeit der Schadensbeziehung glaubhaft gemacht werde

(act. 32 Rz. 190). Zudem hätten alle Umstände, die die Abschätzung des Schadens erlauben oder erleichtern würden, vom Kläger behauptet oder bewiesen werden müssen. Dies gelte insbesondere auch im Hinblick auf eine hypothetische Alternativanlage (act. 32 Rz. 191 ff.). Der Kläger sei dem Substantiierungserfordernis nicht nachgekommen (act. 32 Rz. 194, 432).

Für den Fall, dass ein Schaden und eine Ersatzpflicht bejaht würden, machen die Beklagten Folgendes geltend (act. 32 Rz. 195): Die Passivhypothese habe in der Gerichtspraxis kaum Niederschlag gefunden. Auch im Rahmen des Eventualbegehrens könne nicht ernsthaft behauptet werden, der Schaden habe sich bereits ab dem 8. Januar 2014 finanziell (negativ) ausgewirkt (act. 13 Rz. 141, 244). Die Beklagten bestreiten, dass der Kläger sein Geld nur kurzfristig und liquide halten wollen (act. 13 Rz. 223) und das in den C1._____ Fonds investierte Kapital in liquiden Mitteln bzw. bar gehalten hätte (act. 13 Rz. 143, 224; act. 32 Rz. 430). Aus dem Suitability Profile gehe hervor, dass unter Investment Objectives auch "Opportunistic Wealth Building sowie Systematic Wealth Building" angeführt worden sei. Der Kläger widerspreche sich sodann selber, führe er doch in Rz. 111 der Klageschrift noch an, er habe nach einer sicheren, längerfristigen Anlagemöglichkeit gesucht. Die Bankbeziehung sei mithin umfassender gewesen, als der Kläger dies nun darstelle, was sich auch daran zeige, dass er in der Folge in den C1._____ Fonds mit sechsjährigem Lock-up investiert habe (act. 1 Rz. 223). Zudem habe er *"den gesamten USD-Cash, der noch rumliegt"* (USD 3.9 mio.) nicht in liquiden Mitteln halten, sondern investieren wollen, und zwar nicht in hochverzinsliche Unternehmensanleihen, sondern *"je hälftig in Eure Wasser- und CCY-Geschichten"*, mithin einen stark risikobelasteten, langfristig orientierten Infrastrukturfonds (act. 32 Rz. 430; vgl. act. 14/13).

Nach gefestigter Rechtsprechung sei im Rahmen eines Anlageberatungsverhältnisses das positive Interesse massgebend (act. 32 Rz. 196 f., 429). Diese Rechtsprechung beziehe sich stets auf die Anlageberatung, bezüglich derer das Bundesgericht festgehalten habe, dass der Umstand, dass ein Kunde von der Bank beim Anlageentscheid beraten werden wolle, dafür spreche, dass er grundsätzlich sein Geld anlegen wolle (BGer Urteil 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 6.2.2).

Dies gelte mutatis mutandis auch für den vorliegenden Fall, in dem zwar keine Anlageberatung bestanden habe, der Kläger aber eine Anlage habe tätigen wollen und sich hierbei von seinem professionellen Anlageberater J._____ beraten lassen habe (act. 32 Rz. 198). In Bezug auf das Sub-Eventualbegehren sei festzuhalten, dass die klägerische Behauptung, es sei als Alternativanlage von einer Anlage "in hochverzinsliche Unternehmensanleihen in US Dollar und Australischen Dollar" auszugehen, gänzlich unplausibel erscheine und bestritten werde. Es sei vielmehr davon auszugehen, dass der Kläger, wenn er nicht in den C1._____ Fonds investiert hätte, sein offenes Anlageziel – Anlage in einen langfristigen Infrastrukturfonds – durch die Anlage der verfügbaren Mittel in einen vergleichbaren, und damit wohl vergleichbar (stark) risikobelasteten sowie langfristig orientierten Infrastrukturfonds umgesetzt hätte (act. 13 Rz. 143, 224; act. 32 Rz. 430). Welche Alternativanlage der Kläger getätigt hätte, sei der Beklagten 1 nicht bekannt (act. 13 Rz. 224). Mit seinen Ausführungen zu gänzlich anderen (im Rückblick lukrativeren) Anlagen sei der Kläger nicht zu hören (act. 32 Rz. 430).

Die Ausführungen zum Sub-Sub-Eventualstandpunkt werden seitens der Beklagten bestritten; sie seien irrelevant. Die Anlage in den C1._____ Fonds – einen risikobehafteten Infrastrukturfonds – sei nicht zu vergleichen gewesen mit einer Anlage in eine Unternehmensanleihe. Es gebe Anlagen sämtlicher Risikokategorien in USD, die Währung sage über die Natur und das Risiko der Anlage nichts aus. Die Performance des – entweder willkürlich gewählten oder aufgrund seiner Rendite ex post ausgewählten – ... AE._____ AC._____ Corporate Bond sei vor diesem Hintergrund völlig irrelevant (act. 32 Rz. 431).

4.2.2. Rechtliches

Wie erwähnt, entspricht der Schaden der Differenz zwischen dem gegenwärtigen Vermögensstand und dem Stand, den das Vermögen ohne das schädigende Ereignis hätte (siehe Ziffer 4.1.2). Im Vertragsrecht sind zwei unterschiedliche Diffe-

renzrechnungen 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 (FELLMANN/KOTTMANN, Schweizerisches Haftpflichtrecht, Band I: Allgemeiner Teil sowie Haftung aus Verschulden und Persönlichkeitsverletzung, gewöhnliche Kausalhaftungen des OR, ZGB und PrHG, Rz. 149 m.H.; LÜCHINGER, a.a.O., Rz. 93).

Aufgrund der Unterstellung des Anlageberatungsvertrags unter das Auftragsrecht ist der klagenden Partei im Falle einer kausalen Pflichtverletzung (Art. 398 Abs. 2 i.V.m. Art. 97 Abs. 1 OR) gemäss Rechtsprechung und herrschender Lehre das Erfüllungsinteresse (positives Interesse) zu ersetzen (BGE 144 III 155 E. 2.2; BGer Urteile 4A_126/2019 vom 17. Februar 2020 E. 6.1.2; 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019 E. 6.1; 4A_374/2018 vom 12. September 2018 E. 3.5; GUTZWILLER, SJZ 101 [2005] 357, S. 361-362). Dasselbe gilt auch bei Execution-Only Verhältnissen, bei denen ein Ausnahmetatbestand vorliegt (BGer Urteil 4A_126/2019 vom 17. Februar 2020 E. 6.1.2). Insofern verläuft die Schadensberechnung parallel zum Vermögensverwaltungsvertrag, bei dessen Verletzung der Anspruchsteller ebenfalls Anspruch auf den Ersatz des Erfüllungsinteresses hat (BGer Urteile 4A_54/2017 vom 29. Januar 2018 E. 5.3.4; 4A_364/2013, 4A_394/2013, 4A_396/2013 vom 5. März 2014 E. 7.1; 4A_168/2008 vom 11. Juni 2008 E. 2.3; 4C.158/2006 vom 10. November 2006 E. 4.4.2). Grund für das Ersetzen des positiven und nicht des negativen Interesses ist, dass davon ausgegangen wird, dass der Anleger im Rahmen des Vertragsverhältnisses das Geld grundsätzlich anlegen will und er bei pflichtgemässer Beratung in eine andere Anlage investiert hätte (BGer Urteile 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 E. 6.4.2.1; 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019 E. 6.5.1; 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 6.2.2).

Das positive Interesse (Erfüllungsinteresse) setzt sich zusammen aus dem *damnum emergens*, der durch die pflichtwidrige Anlage hervorgerufenen Vermögens-

verminderung (Differenz zwischen dem Einstandswert und dem gegenwärtigen Wert einer Anlage) sowie aus dem entgangenen Gewinn, der erzielt worden wäre, wenn der gleiche Betrag vertragsgemäss, der Sorgfaltspflicht entsprechend, angelegt worden wäre. Der Schaden entspricht damit dem tatsächlichen Stand des für die Schadensberechnung relevanten Vermögens und dem Stand bei Anlage ohne Pflichtverletzung (vgl. BGer Urteil 4C.18/2004 vom 3. Dezember 2004 E. 2). Der Schaden ist nicht einfach mit dem erlittenen Verlust gleichzusetzen, denn ein Verlust hätte auch bei pflichtgemässer Anlage entstehen können (BGer Urteil 4A_481/2012 vom 14. Dezember 2012 E. 3).

Der Kläger hat den Schaden als anspruchsbegründende Tatsache zu behaupten und beweisen. Da der strikte Beweis des Vorhandenseins sowie der Höhe des Schadens nach der Natur der Sache nicht möglich bzw. nicht zumutbar ist, ist der Schaden zu schätzen (Art. 42 Abs. 2 OR). Das Beweismass wird bei der Anwendung von Art. 42 Abs. 2 OR auf die überwiegende Wahrscheinlichkeit herabgesetzt (BGer Urteil 4A_6/2019 vom 19. September 2019 E. 4.2 und 4.3). Der Kläger hat aber auch im Rahmen dieser Norm – soweit möglich und zumutbar – alle Umstände zu behaupten und zu beweisen, die Indizien für den Eintritt eines Schadens darstellen und die Schätzung der Höhe erlauben (BGE 144 III 155 E. 2.3 m.H.; 140 III 409 E. 4.3.1; 131 III 360 E. 5.1; BGer Urteile 4A_6/2019 vom 19. September 2019 E. 4.3 m.H.; 4C.350/2006 vom 9. Januar 2007 E. 2.3.2; 4C.295/2006 vom 30. November 2006 E. 5.2.2 m.H.; SCHALLER, a.a.O., Rz. 546). Art. 42 Abs. 2 OR bewirkt lediglich eine Beweiserleichterung, keine Umverteilung der Beweislast oder eine Befreiung (BGE 144 III 155 E. 2.3; BGer Urteil 4C.350/2006 vom 9. Januar 2007 E. 2.3.2; SCHALLER, a.a.O., Rz. 546; BREHM, a.a.O., Art. 42 Rz. 50-50a m.H.). Liefert die geschädigte Person nicht alle im Hinblick auf die Schätzung des Schadens notwendigen Angaben, ist eine der Voraussetzungen von Art. 42 Abs. 2 OR nicht gegeben und die Beweiserleichterung kommt nicht zum Zuge (BGE 144 III 155 E. 2.3 m.H.; BGer Urteile 4A_6/2019 vom 19. September 2019 E. 4.3 m.H.; 4A_374/2018 vom 12. September 2018 E. 3.1).

Zu den darzulegenden Umständen gehört die Entwicklung des relevanten Vermögens bei Anlage ohne Pflichtverletzung (vgl. BGer Urteile 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015 E. 3.2; 4A_45/2014 vom 19. Mai 2014 E. 2.4.3; 4C.295/2006 vom 30. November 2006 E. 5.2.2). Als solchen Vergleichsmassstab kommen bei Anlage- und Vermögenverwaltungsverträgen passende Alternativanlagen in Betracht, die der vertraglichen Anlagestrategie entsprechen und pflichtgemäss vom Vertragspartner oder einem durchschnittlich erfolgreichen Vermögensverwalter getätigt worden wären (BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 E. 6.2; BGE 144 III 155 E. 2.2.2; BGer Urteile 4A_202/2019 vom 11. Dezember 2019 E. 6.1; 4A_357/2018 vom 11. September 2018 E. 4.2; 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015 E. 3.3). Die Art der hypothetischen Vermögensanlage lässt sich allerdings 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 (BGer Urteil 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015 E. 3.5; bestätigt in BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 E. 6.4.2.1). Die alternative Investition muss mit der getätigten Investition vergleichbar sein. Es muss eine Anlage sein, die der Kläger ohne Pflichtverletzung aus damaliger Sicht getätigt hätte. Nicht angehen kann, ihm zu überlassen, die für ihn aus heutiger Sicht in Kenntnis dieser Entwicklung bestmögliche Anlage auszusuchen (BGer Urteil 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015 E. 3.5; bestätigt in BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 E. 6.2). Der Kläger hat daher darzulegen, wie sich das konkret investierte Kapital entwickelt hätte, wenn keine Pflichtverletzung geschehen wäre (BGer Urteil 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015 E. 3 und 3.5; 4C.295/2006 vom 30. November 2006 E. 5.2.2). Dazu hat er zu behaupten und soweit möglich zu belegen, dass er 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 kann (BGer Urteil 4A_539/2014 vom 7. Mai 2015 E. 3.3 und 3.5).

In der Rechtsprechung finden sich zwei Entscheide, in denen das Bundesgericht statt auf das positive Interesse (Erfüllungsinteresse) auf die Passivhypothese abgestellt hat (BGE 124 III 155 E. 3d sowie BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai

2020 E. 6.4). Bei beiden Fällen existierte keine vorbestehende Geschäftsbeziehung. Die Investition erfolgte auf eine erstmalige Beratung hin. In BGE 124 III 155 erwog das Bundesgericht, im konkreten Fall sei anzunehmen, dass sich der Kläger nicht auf die Optionsgeschäfte eingelassen hätte, wenn er ausreichend aufgeklärt worden wäre. Das positive Interesse war – weil der Handwerker ohne Pflichtverletzung keine Optionengeschäfte getätigt hätte – nicht berechenbar (vgl. GUTZWILLER, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, 2008, S. 253; GUTZWILLER, SJZ 101 [2005] 357, S. 361-362). In BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 investierte der Kläger vor der streitgegenständlichen Anlage nur in Immobilien und dachte über den Aufbau von Aktienpositionen nach (E. 6.4.2.2). Für die Passivhypothese (und das negative Interesse) hat der Kläger mit überwiegender Wahrscheinlichkeit darzulegen, dass er bei richtiger Beratung die Anlage nicht gekauft und auch keine Alternativanlage getätigt hätte (BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 E. 6.4.2 m.H.). Weiter ist für das Vorliegen eines Schadens – der als Tatbestandsvoraussetzung zwingend bestehen muss – und die Differenzrechnung auch der (Rest-)Wert der getätigten Anlage darzulegen.

Soweit ersichtlich, handelt es sich bei den letztgenannten Entscheiden nicht um eine generelle Rechtsprechungsänderung hin zur Passivhypothese. Das Bundesgericht weist in BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 selber darauf hin (E. 6.4.2.1), dass bei Anlageberatungsverträgen nicht leichthin angenommen werden könne, dass überhaupt auf eine Investition verzichtet worden wäre. Weiter führt es in derselben Erwägung in Bezug auf BGE 124 III 155 aus, dass dieser in der Literatur grundsätzlich auf Zustimmung gestossen sei, wobei einschränkend gesagt worden sei, er lasse sich nicht auf alle Fälle nicht gehöriger Erfüllung eines Auftrags übertragen bzw. dass den Besonderheiten des Falls Rechnung zu tragen sei.

4.2.3. Würdigung

a) Verneinung der Passivhypothese und des negativen Interesses

Vorliegend käme im Falle einer kausalen Pflichtverletzung nur der Ersatz des positiven Interesses und nicht des mit (Eventual-)Rechtsbegehren 2 beantragten negativen Interesses nach der Passivhypothese in Frage:

Wie in Ziffer 4.2.2 ausgeführt, ist bei Vorliegen eines Anlageberatungsvertrags im Falle einer kausalen Pflichtverletzung gemäss herrschender Rechtsprechung grundsätzlich das positive Interesse (Erfüllungsinteresse) zu ersetzen. Wäre das vorliegende Verhältnis generell nicht als Anlageberatungsvertrag, sondern als Execution-Only-Verhältnis, zu qualifizieren, würde das Gleiche gelten. Eine Pflichtverletzung könnte bei einem Execution-Only-Verhältnis nur vorliegen, wenn gleichzeitig einer der erwähnten Ausnahmetatbestände und damit auch Informations-, Beratungs- oder Warnpflichten der Bank gegeben wären, womit das Verhältnis in Bezug auf die relevante Anlage faktisch einem (punktuellen) Anlageberatungsvertrag entspräche (vgl. BGer Urteil 4A_126/2019 vom 17. Februar 2020 E. 6.1.2).

Der vorliegende Sachverhalt ist weiter nicht mit demjenigen von BGE 124 III 155 sowie BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020, worin das Bundesgericht ausnahmsweise auf die Anwendung der Passivhypothese erkannte, vergleichbar. Anders als in BGE 124 III 155 sowie BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 bestünde vorliegend nicht bloss eine einmalige Beratung. Unbestrittenermassen hatte der Kläger ein Depot bei der Beklagten 1, über das er (zumindest teilweise auch beratene) Anlagen (insbesondere Unternehmensanleihen) tätigte (siehe Ziffer 3.1.1). Der Kläger war auch kein völlig unerfahrener Anleger, der zum ersten Mal investierte und sonst keine Erfahrungen am Finanzmarkt besass. Im Gegenteil, er hatte gemäss seinen eigenen Behauptungen sein Vermögen bei verschiedenen Banken angelegt, über die er Investitionen – bei anderen Banken vor allem Aktieninvestments – tätigte (act. 1 Rz. 135; siehe Ziffer 4.2.1a). Er nahm fortlaufend Änderungen in der Anlage seines Vermögens bei der Beklagten 1 vor, wie er mit Hinweis auf Veränderungen in den Prozentanteilen von liquiden Mitteln, hochverzinslichen Unternehmensanleihen, Aktien und Gold ETF selber dargelegt hat (act. 1 Rz. 134 ff.; act. 28 Rz. 297; siehe Ziffer 4.2.1a). Weiter gab er gegenüber

der Beklagten 1 selber an, über Kenntnisse bezüglich verschiedener Fonds-Strukturen zu verfügen (siehe Ziffer 3.1.2). Darüber hinaus liess er sich unstrittig durch ein Family Office betreuen, dessen Zweck damals auch darin bestand, Anlageberatungen zu erbringen. Sein Betreuer des Family Offices, J._____, stellte ihm die Unterlagen betreffend C1.____ Fonds zu und stand mit den Fonds-Verantwortlichen in Kontakt. Angesichts dieser Handlungen von J._____ ging die Betreuung über eine rein administrative Tätigkeit hinaus (siehe Ziffer 3.1.2). J._____ war ein erfahrener Banker (siehe Ziffer 3.1.1), seine Kenntnisse sind dem Kläger anzurechnen. Aufgrund dieser Ausgangslage – wobei schon allein der Umstand der häufigen Anlagetätigkeit genügen würde – kann anders als in BGE 124 III 155 E. 3d und BGer Urteil 4A_297/2019 vom 29. Mai 2020 nicht davon ausgegangen werden, dass der Kläger bei pflichtgemässer Beratung keine andere Investition getätigt hätte.

Konkret wollte der Kläger das Geld auch investieren und hätte es ohne die relevante Anlage – entgegen seinen Ausführungen – nicht in bar gehalten, sondern in eine gleichartige Anlage investiert. Der Anlagewille zeigt sich daran, dass der vom Kläger via Family Office engagierte J._____ (Ziffer 3.1.1) sich aktiv um Investitionsmöglichkeiten bemühte (siehe Ziffer 3.1.2; vgl. act. 14/13). Der Kläger bringt zudem selber vor, nach einer längerfristigen Anlagemöglichkeit gesucht zu haben (vgl. act. 1 Rz. 111). Weiter erklärt er auch im Juni 2013 daran interessiert gewesen zu sein, ein Investment in US-Dollars zu tätigen bzw. USA im Umfang von USD 2 Mio. bei der Beklagten 1 umsetzen zu wollen (act. 28 Rz. 114, 116). Schliesslich zeigen bereits sowohl das Interesse allein als auch der Investitionsentscheid hinsichtlich der vorliegenden Anlage mit einer Lock-up Periode von sechs Jahren, dass sich der Kläger für eine längerfristige Investition interessierte. Daran vermag der Umstand, dass der Kläger ursprünglich angab, sein Geld bei der Beklagten 1 kurzfristig und liquide anlegen zu wollen, und er viele Mittel liquide hielt, nichts zu ändern. Trotz der langfristigen Anlage von 2 Mio. USD hatte er seine bei der Beklagten 1 angelegten Vermögenswerte (Mai 2013; CHF 17'163'231.00, vgl. Ziffer 3.1.1; Dezember 2013 CHF 9'269'676.00; act. 32 Rz. 27; vgl. act. 39 Rz. 9) zu einem grossen Teil liquide halten können. Eine zum generellen Willen des Klägers, sein Geld bei der Beklagten 1 kurzfristig und liqui-

de anlegen zu wollen, angebotene Parteibefragung (act. 1 Rz. 135) entfällt daher mangels Relevanz. Im Übrigen stellt auch ein kurzfristige Anlage eine Anlage dar.

Zusammengefasst ist es nicht überwiegend wahrscheinlich, dass der Kläger keine alternative Anlage getätigt hätte. Das (Eventual-) Rechtsbegehren 2, mit welchem das negative Interesse unter Anwendung der Passivhypothese verlangt wird, ist abzuweisen.

b) Mangelnde Substantiierung des positiven Interesses

Für das mit dem [Sub-Eventual-]Rechtsbegehren 3 beantragte positive Interesse hätte der Kläger für die Schadensschätzung eine *passende Alternativanlage* darlegen müssen, in die er ohne die behaupteten Pflichtverletzungen aus damaliger Sicht investiert hätte. Aufgrund der vom Kläger aufgestellten Behauptungen lässt sich der Schaden jedoch nicht schätzen:

Der Kläger legt trotz Bestreitungen der Beklagten nicht dar, wieso er aus damaliger Sicht ohne die behauptete Pflichtverletzung in hochverzinsliche Unternehmensanleihen in US Dollar und Australischen Dollar investiert hätte und substantiiert damit die für die Schadensschätzung notwendige hypothetische Alternativanlage nicht. Bereits aus diesem Grund wäre das (Sub-Eventual-)Rechtsbegehren 3 abzuweisen (vgl. Ziffer 4.2.2).

Überwiegend wahrscheinlich ist der hypothetische Kauf von hochverzinslichen Unternehmensanleihen in US Dollar und Australischen Dollar als alternative Anlage denn auch nicht. Sie unterscheiden sich stark von der ursprünglich getätigten Anlage (in der damals angedachten Form). Die ursprüngliche Anlage war eine langfristige Investition in einen in USD geführten Infrastrukturfonds, der eine hohe Rendite (8-11 %; Ausschüttungsprognose 9%) versprach und entsprechend ein hohes Risiko beinhaltete (Hinweis auf Totalverlust) (siehe Ziffern 3.1.3; vgl. auch act. 13 Rz. 69; act. 28 Rz. 424). Die vom Kläger behaupteten Unternehmensanleihen in USD und AUD als Alternativanlagen weichen davon hinsichtlich Investitionsbereich, Risiko, Rendite und Anlagehorizont (kleiner respektive kürzer). Auch dass der Kläger andere Teile seines Vermögens in solche Unternehmensanleihen

angelegt hat, ist kein Grund dafür, sie vorliegend als Alternativanlage heranzuziehen. Relevant ist nicht, wie der Kläger sein Vermögen sonst anlegt, sondern in was der Kläger damals den spezifischen Teil investiert hätte, wenn er die strittigen Anteile nicht gekauft hätte. Er suchte nach eigenen Behauptungen nach einer langfristigen Anlagemöglichkeit (vgl. act. 1 Rz. 111, Ziffer 3.1.2 sowie die getätigte Anlage Ziffer 3.1.3), was eine erneute Investition in hochverzinsliche Unternehmensanleihen wenig wahrscheinlich macht. Auf eine zu den Unternehmensanleihen angebotene Parteibefragung kann mangels derer Eignung als vergleichbare Alternativanlagen verzichtet werden. Zudem ist nur relevant, was der Kläger aus damaliger Sicht gekauft hätte und nicht, wie er die Sache heute sieht (vgl. act. 28 Rz. 300). Es ist entsprechend festzuhalten, dass der Kläger keine geeignete hypothetische Alternativanlage behauptet und damit den Schaden nicht substantiiert hat, weshalb keine Schadensschätzung möglich ist. Der Vollständigkeit halber ist anzufügen, dass der Kläger auch nicht geltend gemacht hat, dass es keine der getätigten Investition (wie sie sich beim Kauf präsentierte) ähnliche Anlagen gäbe, die als Alternativanlage für die Differenzrechnung dienen könnten, und er daher auf die gewählten zurückgegriffen habe.

Überdies nennt der Kläger für die Unternehmensanleihen keine Einzelanlage als Referenzwert, sondern nimmt zur Darlegung der Renditen Bezug auf zwei Indizes. Zwar ist es durchaus empfehlenswert, bei Einzelanlagen Marktschwankungen mittels Bezugs von Indizes zu korrigieren. Ein Index wie z.B. den SPI als Referenzwert hypothetischer Alternativanlagen bietet sich aber nur dann an, wenn beispielsweise die Weisung eines Anlegers, in Aktien auf dem Schweizer Markt zu investieren, nicht befolgt wurde (vgl. SCHALLER, a.a.O., Rz. 487 ff.). Vorliegend ging es aber nicht um eine Investition in Anlagen eines bestimmten Indizes. Folglich wären die klägerischen Vorbringen – selbst wenn man entgegen den vorstehenden Ausführungen auf die hochverzinslichen Unternehmensanleihen in US Dollar und Australischen Dollar als Alternativanlage abstellen wollte – auch aus diesem Grunde keine genügende Grundlage für die Schadensschätzung.

Darüber hinaus hätte der Kläger als Vergleichswert für die Differenzrechnung auch den *tatsächlichen Wert der Anteile* darlegen müssen. Zwar ist es aufgrund

der Liquidationsberichte möglich, dass der Kläger im Zuge der Liquidation einen Verlust erleiden wird, doch gelingt es ihm damit nicht, die vollständige Wertlosigkeit der bzw. den Restwert der Anteile mit überwiegender Wahrscheinlichkeit darzutun. Die Liquidation des C1._____ Fonds dauert unbestrittenermassen noch an, weshalb auch die Liquidationsberichte nur als Zwischenresultate anzusehen sind. Das schliesslich zu verteilende Vermögen und damit der Liquidationserlös pro Anteil stehen nicht fest. Wieso die Zwischenresultate dem Endresultat entsprechen sollen, legt der Kläger nicht substantiiert dar. So verweist er nur auf die Höhe des Nettovermögens und die Entwicklung der Erfolgsrechnung (wobei Letztere Aufwand und Ertrag gegenüberstellt, aber keine Aussage zum Vermögen beinhaltet) (act. 28 Rz. 293; act. 1 Rz. 55 ff.), nimmt aber keine Stellung zu noch vorhandenen Aktiven und deren Verwertung sowie zu Passiven, und legt auch die Höhe der pauschal behaupteten und bestrittenen Kosten für das Liquidationsverfahren (act. 28 Rz. 476; act. 32 Rz. 540) nicht dar. Zudem wäre u.U. auch denkbar, dass im Zusammenhang mit dem Strafverfahren adhäsionsweise eine (teilweise) Deckung des Schadens erreicht werden könnte. Das Vorbringen der Beklagten, dass Bewertungsunsicherheiten existieren, entkräftet der Kläger nicht, sondern verweist lediglich nochmals auf das Nettovermögen (act. 28 Rz. 476). Damit lässt sich der verbleibende Wert der Anteile und demzufolge auch aus diesem Grunde der Schaden nicht schätzen. Das gilt an dieser Stelle für das positive Interesse, wäre aber auch beim hier nicht einschlägigen negativen Interesse ein Problem.

Da die vorstehend genannten Berechnungskomponenten nicht substantiiert dargelegt wurden, kann das positive Interesse nicht geschätzt werden, weshalb das (Sub-Eventual-)Rechtsbegehren 3 abzuweisen ist. Weiter liegen auch hinsichtlich des Zeitpunkts des Eintritts des Schadens keine schlüssigen Behauptungen vor. Der Kläger behauptet einerseits, der Schaden sei aufgrund der fehlenden Kündbarkeit der Anteile bereits bei Erwerb eingetreten. Andererseits führt er aus, es habe eine Lock-up Periode bestanden, die Anteile hätten jedoch verkauft werden können (act. 28 Rz. 427).

Für den vorliegend nicht relevanten Sub-Subeventualstandpunkt des Klägers (vgl. act. 28 Rz. 301) – der errechnete Betrag wird nicht eingeklagt – gilt das für das

(Sub-Eventual-)Rechtsbegehren 3 Gesagte. Im Übrigen macht die Währung allein eine Anlage nicht zur passenden Alternativanlage, andere Gemeinsamkeiten finden sich nicht. Eine Parteibefragung entfällt, da nicht entscheidend ist, welche Investition der Kläger rückblickend lieber getätigt hätte (act. 28 Rz. 301). Weiter spielt es keine Rolle, dass die dafür verwendeten Berechnungsgrundlagen für den Kläger noch günstiger wären als die für das (Sub-Eventual-)Rechtsbegehren 3 gewählten. Ebenso fehlt auch in diesem Zusammenhang die Darlegung des Restwerts der Anlage.

Schaden aus Entbehrung des Kapitals wird nicht behauptet.

4.3. Fazit

Die Naturalrestitution ist vorliegend nicht sachgerecht, weshalb das Hauptbegehren (Rechtsbegehren 1) abzuweisen ist. Ebenso sind das (Eventual-) Rechtsbegehren 2 und das (Sub-Eventual-)Rechtsbegehren 3 abzuweisen, da vorliegend das positive Interesse, nicht die Passivhypothese und das negative Interesse, relevant ist und dem Kläger die Substantiierung des positiven Interesses nicht gelingt. Da kein kausaler Schaden erstellt werden kann, entfällt auch eine Prüfung des Schadenszinses.

5. Kausalität: Revisionsbericht, etc.

Zu ergänzen ist, dass es auch am adäquaten Kausalzusammenhang in Bezug auf die fehlende Warnung vor Betrugs- und Bewertungsrisiken aufgrund des Revisionsberichts der C.____ SICAV (*also des anderen Umbrella-Fonds*, siehe Ziffer 3.1.4) fehlte (vgl. act. 1 Rz. 9 ff., 132 f., 190 ff.; act. 28 Rz. 29 f., 470):

Aus den zitierten Stellen des Berichts (siehe Ziffer 3.1.3; act. 3/25 S. 5 f.) geht lediglich hervor, dass AA.____ keinen Zugang zu den Informationen hatte, die die Investition des C3.____ Fonds via den C1.____ Fonds in AB.____ Inc. (AB.____) (siehe Grafik Ziffer 3.1.3) und diejenigen Investitionen zweier weiterer Fondssegmente der C.____ SICAV in AB.____ betrafen (vgl. act. 1 Rz. 80 f., 107; act. 13 Rz. 189 ff., 201; act. 32 Rz. 124). Da es sich bei AB.____ um keine kotierte Gesellschaft handelte, war dies nicht beunruhigend, selbst wenn

AB._____ von der C._____ Gruppe aufgesetzt und beherrscht worden wäre (vgl. act. 28 Rz. 206, 214; act. 32 Rz. 387, 495, 497). Hinsichtlich der beiden weiteren Fondssegmente wurde zudem erklärt, dass AB._____ keine geprüften Jahresabschlüsse veröffentlicht hatte, weil einer ihrer Schuldner kurz vor Börsengang nicht alle Informationen zur Bewertung zur Verfügung gestellt hatte (act. 32 Rz. 124, 495; vgl. act. 39 Rz. 34; act. 3/25 S. 35), was plausibel erscheint. Dass zudem auch mittels alternativer Bewertungsmethoden Zeitwert und Akquisitionskosten der Investitionen in AB._____ sowie die Existenz der Investmentportfoliobestandteile der AB._____ nicht ermittelt werden und nicht gesagt werden konnte, ob Änderungen am Financial Statement des C3._____ Fonds notwendig waren bzw. kein (C3._____ Fonds) oder nur ein beschränktes Prüfurteil (zwei weiteren Fondssegmente der C._____ SICAV) abgegeben werden konnte (vgl. act. 1 Rz. 79 ff., 107; act. 28 Rz. 412 ff.; act. 32 Rz. 123 f.; act. 39 Rz. 34), scheint nachvollziehbar. Weil im Prospekt des C1._____ Fonds auf Bewertungs-, Verlust- und Liquiditätsrisiken und das Risiko eines Totalverlusts (act. 13 Rz. 70 f., 133, 152, 222, 239; vgl. act. 28 Rz. 425, 471, 530; act. 3/22 Ziff. 7.1, S. 15 ff.) hingewiesen wurde, hätten diese im Revisionsberichts eines *anderen* Umbrella-Fonds (vgl. act. 13 Rz. 124, 151; vgl. act. 28; vgl. act. 28 Rz. 486) enthaltenen Informationen betreffend konkrete Bewertungsrisiken einen Investor nicht abgeschreckt. Betrugsrisiken finden sich im Revisionsbericht keine. Auch war eine Investition des C1._____ Fonds zu 90 % in AB._____ (vgl. act. 28 Rz. 415, 519) erlaubt (vgl. act. 13 Rz. 190; act. 3/22 S. 16; act. 28 Rz. 518 ff.) und wäre daher nicht alarmierend gewesen. Es war entgegen den klägerischen Behauptungen nicht ersichtlich, dass die AB._____ -Titel wertlos gewesen wären. Aus dem Revisionsbericht hinsichtlich eines (*anderen*) Umbrella-Fonds kann zudem nicht mangelnde Seriosität der ganzen Gruppe abgeleitet werden (vgl. act. 1 Rz. 192, 91; act. 28 Rz. 519). Das zweite Investment des Klägers in ein anderes Fondssegment des C._____ AgmvK (der auch der Umbrella-Fonds des C1._____ ist, siehe Ziffer 3.1.3) blieb denn auch unstrittig werthaltig (act. 1 Rz. 51). Aufgrund des Revisionsberichts musste zum Zeitpunkt der Investition nicht angenommen werden, dass sich der C1._____ Fonds in Schwierigkeiten befand.

Weiter wäre – soweit sich der Kläger überhaupt darauf beruft (act. 28 Rz. 25 ff., 475; act. 1 Rz. 132 ff., 190 ff.), was aufgrund des behaupteten Schadenseintritts bei Erwerb (act. 1 Rz. 200, 204, 206) widersprüchlich wäre, – auch die Kausalität hinsichtlich einer Pflichtverletzung wegen Unterlassens einer nachträglichen Warnung zu verneinen (vgl. act. 13 Rz. 136). Der Kläger hätte die Anteile nicht mehr verkaufen können, da ein Lock-up vorlag (siehe Ziffer 3.1.3) und das Vorliegen eines Sekundärmarkts seitens des Klägers trotz gegenteiliger Vorbringen der Beklagten nicht substantiiert dargelegt wurde (vgl. act. 28 Rz. 427, 475; act. 32 Rz. 505, 539; act. 13 Rz. 75 f., 166, 229; act. 3/22 S. 18 Ziffer 7.1). Nach Bekanntwerden der Schwierigkeiten hätte ein allenfalls davor bestehender Sekundärmarkt ohnehin nicht mehr existiert.

In Bezug auf eine allfällige Verletzung einer allfälligen Beratungs- und Warnpflicht wegen Informationen aus anderen Quellen fehlen bereits rechtsgenügende Behauptungen zur Kausalität.

Die Klage wäre folglich auch mangels Kausalität abzuweisen.

6. Zusammenfassung der Tat- und Rechtsfragen

Beim vorliegenden Sachverhalt wäre im Falle einer kausalen Pflichtverletzung nicht von der Passivhypothese auszugehen. Die Naturalrestitution wäre nicht sachgerecht. Massgebend wäre grundsätzlich das positive, nicht das negative Interesse. Die Substantiierung des Schadens (positives Interesse) gelang dem Kläger allerdings nicht. Folglich ist die Klage insgesamt abzuweisen. Weiter wäre die Klage auch mangels Kausalität abzuweisen. Eine Prüfung der übrigen Voraussetzungen – insb. eine generelle Qualifikation des Vertragsverhältnisses und die Prüfung der Haftungsvoraussetzungen wie Pflichtverletzung und Verschulden – entfällt, und auf Beweisabnahmen kann verzichtet werden.

7. Kosten- und Entschädigungsfolgen

7.1. Streitwert

Der Streitwert wird durch das Rechtsbegehren bestimmt (Art. 91 Abs. 1 ZPO). Bei einer Klage mit Haupt- und Eventualbegehren ist der Anspruch mit dem höheren Streitwert massgebend, d.h. gegebenenfalls bestimmt das Eventualbegehren den Streitwert (BGer Urteil 4A_46/2016 vom 20. Juni 2016 E. 1.3 m.H.; STERCHI, in: HAUSHEER/WALTER [Hrsg.], Berner Kommentar, Schweizerische Zivilprozessordnung, ZPO, Band I: Art. 1-149 ZPO, 2012, Art. 91 N 12). Der Wortlaut von Art. 91 ZPO steht dem nicht entgegen, da dieser lediglich vorsieht, dass allfällige Eventualbegehren nicht zum Streitwert hinzugerechnet werden dürfen.

Vorliegend ist für den Streitwert auf das (Sub-Eventual-)Rechtsbegehren 3 abzustellen, da dieses mit USD 2'060'000.– höher als das Haupt- und das Eventualbegehren ist. Umgerechnet beträgt der Streitwert rund (Kurs: 0.98164) CHF 2'022'178.40.

7.2. Gerichtskosten

Die Höhe der Gerichtskosten bestimmt sich nach der Gebührenverordnung des Obergerichts vom 8. September 2010 (GebV OG; Art. 96 ZPO i.V.m. § 199 Abs. 1 GOG ZH). Die auf Basis des Streitwerts errechnete Grundgebühr beträgt rund CHF 41'000.– (§ 2 Abs. 1 lit. a und § 4 Abs. 1 GebV OG). Angesichts des Aktenumfangs und des Zeitaufwandes des Gerichts scheint diese Grundgebühr vorliegend angemessen und ist die Gerichtsgebühr damit auf CHF 41'000.– festzusetzen. Aufgrund seines vollumfänglichen Unterliegens sind die Gerichtskosten dem Kläger aufzuerlegen (Art. 106 Abs. 1 ZPO) und aus dem von ihm geleisteten Kostenvorschuss zu decken.

7.3. Parteientschädigungen

Vorliegend haben die Beklagten eine Parteientschädigung beantragt, welche ihnen aufgrund ihres vollumfänglichen Obsiegens zuzusprechen ist (act. 13 und act. 32, je S. 2; Art. 105 Abs. 2 und Art. 106 Abs. 1 ZPO; JENNY, in: SUTTER-SOMM/HASENBÖHLER/LEUENBERGER [Hrsg.], Kommentar zur Schweizeri-

schen Zivilprozessordnung (ZPO), 3. A., 2016, Art. 105 N 6). Da sie sich im vorliegenden Verfahren von den gleichen Rechtsvertretern vertreten liessen und keine sich widersprechenden Interessen bestehen, kommt nur eine (gemeinsame) Parteientschädigung in Frage. Bei berufsmässig vertretenen Parteien richtet sich die Höhe der Parteientschädigung nach der Verordnung über die Anwaltsgebühren vom 8. September 2010 (AnwGebV; Art. 95 Abs. 3 lit. b und Art. 96 ZPO i.V.m. § 48 Abs. 1 lit. c und Abs. 2 des Anwaltsgesetzes vom 17. November 2003). Grundlage für die Festsetzung der Höhe der Parteientschädigung bildet in erster Linie der Streitwert (§ 2 Abs. 1 lit. a AnwGebV), aufgrund dessen die Grundgebühr berechnet wird (§ 4 Abs. 1 AnwGebV). Die so ermittelte Gebühr deckt den Aufwand für die Erarbeitung einer Rechtsschrift und die Teilnahme an der Hauptverhandlung ab (§ 11 Abs. 1 AnwGebV). Für die Teilnahme an zusätzlichen Verhandlungen und für weitere notwendige Rechtsschriften wird ein Einzelschlag von je höchstens der Hälfte der Gebühr berechnet (§ 11 Abs. 2 AnwGebV). Beim vorliegenden Streitwert beträgt die Grundgebühr rund CHF 41'600.–. Für die Vergleichsverhandlung und den zweiten Schriftenwechsel sowie eine weitere Stellungnahme ist ein Zuschlag von insgesamt rund 50% der Grundgebühr zu berechnen. Folglich ist der Kläger zu verpflichten, den Beklagten eine (gemeinsame) Parteientschädigung in der Höhe von CHF 62'400.– zu bezahlen.

Ist einer mehrwertsteuerpflichtigen Partei eine Parteientschädigung zuzusprechen, hat dies infolge Möglichkeit des Vorsteuerabzugs ohne Berücksichtigung der Mehrwertsteuer zu erfolgen. Mangels Darlegung der fehlenden Berechtigung zum Vorsteuerabzug durch die Beklagten ist die Parteientschädigung praxisgemäss ohne Mehrwertsteuerzuschlag zuzusprechen (vgl. BGer Urteil 4A_552/2015 vom 25. Mai 2016 E. 4.5; ZR 104 [2005] Nr. 76).

Das Handelsgericht erkennt:

1. Die Klage wird abgewiesen.
2. Die Gerichtsgebühr wird festgesetzt auf CHF 41'000.–.

3. Die Kosten werden dem Kläger auferlegt und aus dem von ihm geleisteten Kostenvorschuss gedeckt.
4. Der Kläger wird verpflichtet, den Beklagten eine (gemeinsame) Parteientschädigung in der Höhe von CHF 62'400.– zu bezahlen.
5. Schriftliche Mitteilungen an die Parteien.
6. Eine bundesrechtliche Beschwerde gegen diesen Entscheid ist innerhalb von 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 und 90 ff. des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG). Der Streitwert beträgt CHF 2'022'178.40.

Zürich, 7. September 2020

Handelsgericht des Kantons Zürich

Vizepräsidentin:

Gerichtsschreiberin:

Dr. Claudia Bühler

Sabrina Schalcher