

# Obergericht des Kantons Zürich

II. Zivilkammer



---

Geschäfts-Nr.: LB240042-O/U

Mitwirkend: Oberrichterin lic. iur. E. Lichti Aschwanden, Vorsitzende,  
Oberrichterin lic. iur. R. Bantli Keller und Ersatzoberrichter  
Dr. iur. D. Egger sowie Gerichtsschreiberin lic. iur. D. Tolic Hamming

## Urteil vom 10. März 2025

in Sachen

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

Kläger und Berufungskläger

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. X. \_\_\_\_\_

gegen

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

Beklagte und Berufungsbeklagte

vertreten durch Rechtsanwalt Dr. iur. Y. \_\_\_\_\_

betreffend **Forderung**

**Berufung gegen ein Urteil der 1. Abteilung des Bezirksgerichtes Zürich vom  
3. Juli 2024; Proz. CG210036**

### **Rechtsbegehren:**

#### Rechtsbegehren des Klägers: (act. 2 S. 2)

- " 1. Es sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger USD 3'000'000.00 wie folgt zu bezahlen:
  - USD 1'500'000.00 nebst Zins zu 5% seit dem 17. April 2013;  
und
  - USD 1'500'000.00.
2. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (inkl. MwSt.) zulasten der Beklagten."

### **Urteil des Bezirksgerichtes:**

1. Die Klage wird abgewiesen.
2. Die Entscheidunggebühr wird festgesetzt auf:  
CHF 57'300.00 ; die Barauslagen betragen:  
CHF 930.00 Dolmetscherkosten.  
Weitere Auslagen bleiben vorbehalten.
3. Die Gerichtskosten werden dem Kläger auferlegt und mit dem geleisteten Vorschuss verrechnet. Der Fehlbetrag wird vom Kläger nachgefordert.
4. Der Kläger wird verpflichtet, der Beklagten eine Parteientschädigung von CHF 78'248.28 (inkl. Mehrwertsteuer) zu bezahlen.
5. [Schriftliche Mitteilung].
6. [Rechtsmittel/Berufung].

### **Berufungsanträge:**

des Klägers und Berufungsklägers (act. 56):

- "1. Es sei das Urteil vom 3. Juli 2024 des Bezirksgerichts Zürich, CG210036-L/U vollumfänglich aufzuheben;
2. Es sei die Berufungsbeklagte zu verpflichten, dem Berufungskläger USD 3'000'000.00 wie folgt zu bezahlen:
  - USD 1'500'000.00 nebst Zins zu 5% seit dem 17. April 2013; und
  - USD 1'500'000.00.
3. Eventualiter sei die Sache zur neuen Beurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen;
4. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (inkl. MwSt.) zulasten der Berufungsbeklagten."

### **Erwägungen:**

#### 1. Ausgangslage und Verfahrensverlauf

##### 1.1 *Ausgangslage*

1.1.1 Der Berufungskläger (nachfolgend: Kläger) ging im Jahre 2012 mit der Berufungsbeklagten bzw. deren Rechtsvorgängerin (nachfolgend: Beklagte) eine Bankbeziehung ein, in deren Rahmen er strukturierte Finanzprodukte der Beklagten erwarb. Diese strukturierten Produkte ermöglichten es ihm, über einen längeren Zeitraum Gold zu einem bestimmten Fixpreis zu erwerben (act. 2 Rz. 8 und 11; act. 11 Rz. 143).

Der Goldpreis zeigte ab dem 12. April 2013 eine sinkende Tendenz, was die Beklagte am 15. April 2013 dazu veranlasste, dem Kläger um 16.17 Uhr (MEZ) einen *Margin Call-Letter* zu schicken (act. 2 Rz. 41; act. 11 Rz. 49, 151 f.), der eine überzogene Position von CHF 46'970'700.00 auswies (act. 2 Rz. 41; act. 11 Rz. 49, 151 f.; act. 4/36). Mit diesem Schreiben forderte die Beklagte den Kläger auf, die überzogene Position spätestens bis am 16. April 2013 zu korrigieren, ansonsten sie die offenen Produkte ohne weitere Ankündigung glattstellen sowie die Sicher-

heiten verwerten könne (act. 2 Rz. 41; act. 11 Rz. 49, 151 f.; act. 4/36); sie wies den Kläger auch darauf hin, dass sie diese Massnahmen bereits vor Ablauf der angesetzten Frist vornehmen könnte, sollte sich die Kreditposition des Klägers weiter verschlechtern (act. 11 Rz. 89; act. 15 Rz. 97; act. 4/36).

Der Kläger bzw. seine bevollmächtigte Tochter (act. 4/4) befanden sich am 15. April 2013 den ganzen Tag über mit der Beklagten im Austausch, um eine Lösung zu finden, wobei eine Nachschussleistung durch den Kläger bis zur Liquidation seiner Positionen nicht erfolgte. Um 21.00 Uhr (MEZ) – und damit noch vor Ablauf der im *Margin Call-Letter* angesetzten Frist – schloss die Beklagte sämtliche offenen klägerischen Positionen und verkaufte den gesamten Goldbestand des Klägers (act. 2 Rz. 41 ff., act. 15 Rz. 85 ff.; act. 11 Rz. 43 ff.). Für die Glattstellung der Produkte des Klägers belastete die Beklagte dem Kläger *Termination Fees* in der Höhe von insgesamt USD 27'421'353.00 (act. 2 Rz.52; act. 11 Rz.158).

1.1.2 Mit seiner Klage verlangt der Kläger Schadenersatz für die Verminderung seiner Aktiven (inkl. Zins), namentlich im Umfang der Termination Fees (act. 56 Rz 8), und für entgangenen Gewinn. Er stellt sich zusammengefasst auf den Standpunkt, dass die Beklagte seine strukturierten Produkte und seinen Goldbestand noch vor Ablauf der von ihr im *Margin Call-Letter* angesetzten Frist vertragswidrig liquidiert habe. Für ein *Close-out* habe keine Notwendigkeit bestanden. Er habe über genügend liquide Mittel verfügt, um dem *Margin Call* innert angesetzter Frist nachkommen zu können. Der Kläger macht seinen Anspruch unter Vorbehalt des Nachklagerechts geltend (act. 2 Rz. 12 f., Rz. 48 ff., Rz. 53).

Die Beklagte schliesst auf vollumfängliche Abweisung der Klage. Sie hält im Wesentlichen dafür, die Produkte des Klägers weder zu früh noch vertragswidrig geschlossen zu haben, sondern vielmehr das übliche und vertraglich vereinbarte Vorgehen eingehalten zu haben. Aufgrund des regelrecht einbrechenden Goldkurses am 15. April 2013 habe unmittelbarer Handlungsbedarf bestanden. Dieser Kurseinbruch habe dazu geführt, dass die Sicherheiten des Klägers den Gegenwartswert seiner Produkte inklusive Sicherheitsmarge bei weitem nicht mehr gedeckt hätten. Sie habe den Kläger telefonisch, per E-Mail und per formellem *Margin Call*-Schreiben kontaktiert und ihn angesichts des weiter gesunkenen Goldkurses zur umge-

henden Bereinigung der eingetretenen Unterdeckung aufgefordert. Der Kläger sei weder in der Lage noch willens gewesen, die bestehende Unterdeckung umgehend oder auch am 16. April 2013 zu bereinigen. Zudem vermöge der Kläger keinen Schaden darzutun. Tatsächlich habe er von der Glatstellung der Produkte sogar profitiert, da sein Verlust bei einer Weiterführung der Produkte erheblich höher ausgefallen wäre (act. 11 Rz. 11 ff.).

### *1.2. Verfahrensverlauf*

Der Kläger reichte die vorliegende Klage am 15. April 2021 (Datum Poststempel) unter Beilage der Klagebewilligung des Friedensrichteramtes der Stadt Zürich, Kreise ...+..., vom 14. Dezember 2020 beim Bezirksgericht Zürich (nachfolgend: Vorinstanz) ein (act. 1 und 2). Nachdem der Kostenvorschuss fristgerecht geleistet worden war (act. 6 und 8), wurde der Beklagten Frist für die Klageantwort angesetzt, welche diese mit Eingabe vom 7. Oktober 2021 innert Frist erstattete (act. 9 und 11). Mit Verfügung vom 10. Januar 2022 setzte die Vorinstanz dem Kläger Frist für die schriftliche Replik an (act. 13). Diese datiert vom 14. März 2022 (act. 15), die daraufhin eingeholte Duplik datiert vom 3. Juni 2022 (act. 17 und 19). Mit Verfügung vom 7. Juni 2022 wurde dem Kläger das Doppel der Duplik zugestellt und dem Kläger Frist angesetzt, um zu allfälligen neuen tatsächlichen Vorbringen in der Duplik schriftlich Stellung zu nehmen (act. 20). Mit Eingabe vom 8. Juli 2022 nahm der Kläger innert Frist Stellung (act. 22). Diese wurde der Gegenpartei zur Kenntnisnahme zugestellt (act. 23). In der Folge wurde am 27. März 2023 eine Instrukti-  
onsverhandlung durchgeführt; die Vergleichsgespräche blieben jedoch ergebnislos (Prot. S. 9). Am 15. Juni 2023 wurde den Parteien die gerichtsinterne Umteilung des Prozesses an die 1. Abteilung des Bezirksgerichts Zürich mitgeteilt (act. 29/1-2). Nachdem die Parteien nicht auf die Durchführung einer Hauptverhandlung verzichtet hatten (act. 30, 32 und 34), fand die Hauptverhandlung samt Vergleichsgesprächen am 7. Mai 2024 statt (Prot. S. 11 ff.). Mit Urteil vom 3. Juli 2024 wies die Vorinstanz die Klage vollumfänglich ab (act. 51).

Der Kläger erhob gegen dieses Urteil mit Eingabe vom 16. September 2024 Berufung (act. 56). Die Akten der Vorinstanz wurden von Amtes wegen beigezogen. Da

sich die Berufung sogleich als unbegründet erweist, ist auf die Einholung einer Berufungsantwort zu verzichten (Art. 312 ZPO). Das Verfahren ist spruchreif.

## 2. Prozessuales

2.1 Beim Urteil der Vorinstanz handelt es sich um einen berufungsfähigen Entscheid (Art. 308 Abs. 1 lit. a und Abs. 2 ZPO). Die Berufung wurde form- und fristgerecht erhoben (Art. 311 Abs. 1 ZPO; act. 52 und 56). Der Kläger ist durch das angefochtene Urteil beschwert. Dem Eintreten auf die Berufung steht damit nichts entgegen.

2.2 Mit Berufung kann eine unrichtige Rechtsanwendung und eine unrichtige Feststellung des Sachverhalts geltend gemacht werden (Art. 310 ZPO). Die Berufungsinstanz verfügt über unbeschränkte Kognition bezüglich Tat- und Rechtsfragen, einschliesslich der Frage richtiger Ermessensausübung. Abgesehen von offensichtlichen Mängeln hat sich das Berufungsgericht allerdings grundsätzlich auf die Beurteilung der in der Berufung und Berufungsantwort gegen den erstinstanzlichen Entscheid erhobenen Beanstandungen zu beschränken. Die Parteien haben mittels klarer Verweisungen auf die Ausführungen vor der Vorinstanz zu zeigen, wo sie die massgebenden Behauptungen, Erklärungen, Bestreitungen und Einreden erhoben haben. Sie haben die von ihnen kritisierten Erwägungen des angefochtenen Entscheids wie auch die Aktenstücke, auf die sie ihre Kritik stützen, genau zu bezeichnen (BGE 138 III 374 E. 4.3.1; BGer 4A\_580/2015 vom 11. April 2016 E. 2.2). In rechtlicher Hinsicht ist die Berufungsinstanz bei dieser Prüfung jedoch weder an die Erwägungen der ersten Instanz noch an die mit den Rügen vorgetragene Argumente der Parteien gebunden, sondern sie wendet das Recht von Amtes wegen an (Art. 57 ZPO). Das Berufungsgericht kann die Rügen der Parteien auch mit abweichenden Erwägungen gutheissen oder abweisen (BGer 2C\_124/2013 vom 25. November 2013 E. 2.2.2).

2.3 Gemäss Art. 317 Abs. 1 ZPO werden neue Tatsachen und Beweismittel (Noven) im Berufungsverfahren nur noch berücksichtigt, wenn sie ohne Verzug vorgebracht werden und trotz zumutbarer Sorgfalt nicht schon vor erster Instanz vorgebracht werden konnten.

2.4 Der Berufungsentscheid ist zu begründen (Art. 318 Abs. 2 ZPO in Verbindung mit Art. 112 BGG), wobei die Begründung kurz ausfallen darf, wenn der angefochtene Entscheid bestätigt wird (Sutter-Somm/Hasenböhler/Leuenberger [Hrsg.], Kommentar zur schweizerischen Zivilprozessordnung, 4. Aufl., Zürich 2025, Art. 318 N 54). Insbesondere ist es zulässig, auf die schriftliche Begründung des zu bestätigenden erstinstanzlichen Entscheides zu verweisen (BGE 126 III 353 E. 1 S. 355 mit Hinweisen).

2.5 Die örtliche und sachliche Zuständigkeit ist zwischen den Parteien unstrittig und gegeben (act. 11 Rz. 3). Anwendbar ist das zwischen den Parteien vereinbarte Schweizer Recht (vgl. act. 51 S. 5 f.).

### 3. Entscheid der Vorinstanz

3.1 Die Vorinstanz ging davon aus, dass unbestritten sei, dass der Kläger am 15. Juni 2012 eine mehrere Verträge umfassende Bankbeziehung mit der Beklagten eingegangen sei, in deren Rahmen er mitunter habe strukturierte Finanzprodukte der Beklagten erwerben können. Im Zeitraum zwischen dem 19. September 2022 und 22. März 2023 habe der Kläger insgesamt elf strukturierte Eigenprodukte der Beklagten erworben, die sich aus einzelnen Optionen (*Forwards*) zusammengesetzt hätten und an den Goldpreis gekoppelt gewesen seien (act. 51 S. 7).

3.2 Weiter sei unbestritten, dass die Beklagte dem Kläger im Zusammenhang mit dem sinkenden Goldpreis am 15. April 2013 um 16.17 Uhr (MEZ) einen *Margin Call-Letter* zugestellt habe, der eine überzogene Position von CHF 46.9707 Mio. ausgewiesen habe. Mit diesem Schreiben habe die Beklagte den Kläger aufgefordert, die überzogene Position spätestens bis am 16. April 2013 zu korrigieren und einen entsprechenden Nachschuss zu leisten. Die Beklagte und der Kläger bzw. die Tochter des Klägers hätten sich am 15. April 2013 den ganzen Tag über im Austausch befunden, um eine Lösung zu finden, wobei eine Nachschussleistung durch den Kläger nicht erfolgt sei. Gleichentags habe gegen 20:00 Uhr (MEZ) ein internes Konferenzgespräch der Beklagten zur Situation des Klägers stattgefunden, an welchem die Beklagte beschlossen habe, sämtliche Positionen des Klägers zu schliessen, d.h. sämtliche offenen strukturierten Produkte vorzeitig zu beenden

und sämtliche Vermögenswerte (physisches und nicht physisches Gold) des Klägers zu verkaufen. Dem Kläger sei diese Entscheidung telefonisch mitgeteilt worden. Zwei Mitarbeiter der Beklagten hätten um ca. 20:40 Uhr (MEZ) die Tochter des Klägers in C.\_\_\_\_\_ [Stadt in Russland] angerufen, wo es ca. 22:40 Uhr Ortszeit gewesen sei. Kurz nach 21:00 Uhr (MEZ) sei die Beklagte zur vollständigen Liquidation geschritten. Sie habe sämtliche offenen Positionen geschlossen und sämtliche strukturierten Finanzprodukte sowie den gesamten bei ihr gehaltenen Goldbestand des Klägers verkauft. Für die Liquidation bzw. Schliessung der strukturierten Produkte habe die Beklagte dem Kläger *Termination Fees* in der Höhe von insgesamt USD 27'421'353 belastet (act. 51 S. 8).

3.3 Die Vorinstanz qualifizierte die rechtliche Beziehung der Parteien insgesamt als (zumindest punktuellen) Anlageberatungsvertrag, wobei die genaue Ausgestaltung dieses Rechtsverhältnisses von untergeordneter Bedeutung sei (act. 51 S. 12 f.). Sie sah im Vorgehen der Beklagten am 15. April 2013 keine Pflichtverletzung (act. 51 S. 13 ff.). Und selbst wenn die Beklagte pflichtwidrig gehandelt hätte, so die Vorinstanz weiter, wäre ihre Pflichtverletzung für einen allfälligen Schaden des Klägers nicht kausal gewesen. Dies, weil der Kläger nicht dargetan habe, dass er zum genannten Zeitpunkt über genügend liquide Mittel verfügt habe, um dem *Margin Call* bis am 16. April 2013 nachzukommen. Dabei habe der Kläger durch seine Untätigkeit in Kauf genommen, im Falle eines dringenden Handlungsbedarfs nicht rechtzeitig für zusätzliche Sicherheiten sorgen zu können (act. 51 S. 32 ff.).

3.4 Auf den Standpunkt des Klägers im Berufungsverfahren und die von ihm vorgebrachten Rügen ist nachfolgend einzugehen. Vorab ist festzuhalten, dass es an einer hinreichenden Begründung im Sinne der vorstehenden Erläuterungen (E. 2.2) fehlt, soweit der Kläger lediglich seine vor Vorinstanz vorgetragenen Vorbringen wiederholt oder allgemeine Kritik äussert, ohne sich auf konkrete Erwägungen im angefochtenen Entscheid zu beziehen (so u.a. act. 56 Rz 6 -18, Rz 19-33). Das Berufungsverfahren ist nicht eine Fortsetzung des erstinstanzlichen Verfahrens, sondern dient der Überprüfung des angefochtenen Entscheids aufgrund von konkret dagegen geltend gemachter Beanstandungen (vgl. Art. 310 und Art. 311 Abs. 1 ZPO).

## 4. Pflichtverletzung

### *4.1 Standpunkt des Klägers im Berufungsverfahren*

Der Kläger macht im Berufungsverfahren – wie bereits im vorinstanzlichen Verfahren – zusammengefasst geltend, die Beklagte habe am 15. April 2013 vom Kläger eine Nachschussleistung von CHF 46'970'000.00 bis zum 16. April 2013 gefordert. Noch vor Ablauf dieser Frist habe die Beklagte eigenmächtig und vertragswidrig sämtliche strukturierten Finanzprodukte und den gesamten Goldbestand des Klägers liquidiert und ihm insgesamt USD 27'421'353.00 an sog. "*Termination Fees*" belastet (act. 56 Rz. 7). Damit habe die Beklagte nicht nur den Vertrag verletzt, sondern auch den Grundsatz von Treu und Glauben und die Pflicht zur schonenden Rechtsausübung.

Die Vorinstanz habe mit der Abweisung der Klage Bundesrecht verletzt, indem sie: (a) eine Pflichtverletzung der Beklagten durch die vorzeitige Liquidation des Portfolios verneint habe, was auch beinhalte, dass die Vorinstanz fälschlich davon ausgegangen sei, dass die Beklagte dem Kläger eine kürzere Frist angesetzt habe und überhaupt zu einer Verkürzung der Frist berechtigt gewesen sei; (b) davon ausgegangen sei, die Beklagte habe bei der Liquidation des Portfolios den Grundsatz von Treu und Glauben und die Pflicht zur schonenden Rechtsausübung nicht verletzt; (c) den Kausalzusammenhang zwischen der Pflichtverletzung und dem entstandenen Schaden verneint habe.

Der Kläger macht einen Schadenersatzanspruch aus Vertragsverletzung geltend. Umstritten ist daher auch im Berufungsverfahren zunächst, ob die Beklagte eine vertragliche Pflicht gegenüber dem Kläger verletzte, weil sie noch vor Ablauf der im *Margin Call-Letter* angesetzten Frist zum *Close-out* schritt.

### *4.2 Vertragliche Beziehung zwischen den Parteien*

4.2.1 Der Kläger ging – wie erwähnt – am 15. Juni 2012 eine mehrere Verträge umfassende Bankbeziehung mit der Beklagten ein, in deren Rahmen er mitunter strukturierte Finanzprodukte der Beklagten erwarb. Seiner Tochter, D.\_\_\_\_\_, erteilte er eine Vollmacht (act. 4/4). Die Vorinstanz qualifizierte die rechtliche Bezie-

hung der Parteien insgesamt als (zumindest punktuellen) Anlageberatungsvertrag, wobei die genaue Ausgestaltung dieses Rechtsverhältnisses von untergeordneter Bedeutung sei (act. 51 S. 12 f.). Diese Erwägungen wurden vom Kläger nicht bemängelt. Der Kläger machte im Übrigen vor Vorinstanz auch keine Verletzung von Beratungs- oder Warnpflichten geltend (act. 11 Rz. 162; act. 15 Rz. 117 und 70). Im Zeitraum zwischen dem 19. September 2012 und dem 22. März 2013 erwarb der Kläger insgesamt elf strukturierte Eigenprodukte der Beklagten, die sich aus einzelnen Optionen (*Forwards*) zusammensetzten und an den Goldpreis gekoppelt waren. So investierte er dreimal in das Produkt "*Range Target Payout Forward*", welches bei sinkenden Goldpreisen zu einer Akkumulation von Gold führt, und achtmal in das Produkt "*Strip of Knockout Forward*", welches umgekehrt eine Erhöhung des klägerischen Goldbestandes bei steigenden Goldpreisen ermöglicht. Die vom Kläger erworbenen strukturierten Produkte ermöglichten es ihm, über einen längeren Zeitraum Gold zu einem bestimmten Fixpreis zu erwerben. Für diese Produkte benötigte der Kläger eine sogenannte "Marge", die als Sicherheit für die aus den Produkten resultierenden Risiken diene. Auch diese Erwägungen der Vorinstanz zum unbestrittenen Sachverhalt werden vom Kläger nicht kritisiert, es kann auf die entsprechenden Erwägungen der Vorinstanz verwiesen werden (act. 51 S. 7 f.).

4.2.2 Geht ein Bankkunde, wie vorliegend der Kläger, mit seinen Investitionen in strukturierte Produkte Risiken ein, sichert sich die Bank ab. Die Sicherungsrechte einer Bank richten sich, abgesehen von zwingenden gesetzlichen Bestimmungen, nach den vertraglichen Vereinbarungen in den jeweiligen Sicherungsvereinbarungen, den Allgemeinen Geschäftsbedingungen sowie Depotreglementen (BGer 4A\_521/2008 vom 26. Februar 2009 E. 5.2).

Die vertraglichen Grundlagen zu den Sicherheiten wurden von der Vorinstanz grundsätzlich zutreffend wiedergegeben und sind zwischen den Parteien unbestritten (act. 51 S. 14 ff.; act. 11 Rz. 23 ff.; act. 15 Rz. 79). Es sind dies zunächst das *Basic Agreement for collateral loans* (nachfolgend: Basisvereinbarung), welches Bestimmungen zu den Sicherheitsmargen und Belehnungswerten enthält (act. 4/10, 4/11; act. 11 Rz. 24 f.; act. 15 Rz. 79).

Gemäss dieser Basisvereinbarung hatte der Kläger für seine Risiken jederzeit ausreichende Sicherheiten ("*Collateral*") zu stellen. Entsprechend sah die Basisvereinbarung vor, dass ausstehende Kredite (einschliesslich jeder Transaktion, für die eine sogenannte *Margin*-Pflicht bestand) durch den Belehnungswert ("*Lending Value*") der zu diesem Zweck verpfändeten Vermögenswerte jederzeit gedeckt sein mussten. Dabei bestimmte sich der Belehnungswert der Sicherheiten nach dem Marktwert der verpfändeten Vermögenswerte abzüglich einer Sicherheitsmarge, welche wiederum von der Art der Vermögenswerte, deren Markt- und Nennwert und deren Risikoprofil abhing. Die Bestimmung der Sicherheitsmargen und des Belehnungswerts standen dabei im Ermessen der Beklagten. Sobald der Belehnungswert der Sicherheiten unter den Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite oder Verbindlichkeiten fiel, war die Beklagte gemäss Ziff. 5 der Basisvereinbarung berechtigt, die notwendigen Schritte gemäss separatem *Creation of pledge* vom 15. Juni 2012 (nachfolgend: "Pfandvertrag") vorzunehmen (act. 11 Rz. 24 f.; unbestritten bzw. nicht substantiiert bestritten in act. 15 Rz. 79).

Dieser Pfandvertrag sah zunächst vor, dass der Kläger sämtliche Vermögenswerte, die er gegenwärtig oder zukünftig bei der Beklagten hielt, zwecks Sicherung aller Rechte und Ansprüche der Beklagten zu deren Gunsten verpfändete (act. 11 Rz. 26; act. 15 Rz. 79; act. 4/8). Für den Fall, dass der Belehnungswert der Sicherheiten unter den Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite oder Verbindlichkeiten fiel, enthielt der *Creation of Pledge* – wie von der Vorinstanz zutreffend erwogen – die folgende Klausel (act. 51 S. 15; act. 4/8):

"2. *Should the value of the securities fall below the customary or agreed margin, or if B.\_\_\_\_\_ should, for any other reason, consider the assets pledged as no longer adequate cover for its claims, the Borrower(s) shall be bound upon simple request by B.\_\_\_\_\_ either to reduce the debt through repayments or to furnish sufficient additional security, so as to re-establish the said margin. In the event that the Borrower(s) fail(s) to comply with this demand within such time limit as may be set by B.\_\_\_\_\_ at its entire discretion, the debt shall become repayable immediately upon expiration of the time limit. If the value of the securities falls below the customary or agreed margin and B.\_\_\_\_\_ is, for any reason of fact or law, unable to notify the Borrower(s) immediately or in any event of extraordinary circumstances, the full amount of the outstanding claims of B.\_\_\_\_\_ shall become immediately due and payable.*"

Unter den vorgenannten Voraussetzungen wurden sämtliche Verbindlichkeiten sofort zur Zahlung fällig und die Beklagte durfte gemäss Ziffer 3 des Pfandvertrages die verpfändeten Werte unverzüglich auf dem freien Markt verwerten (act. 4/8).

Schliesslich schlossen die Parteien das *Master Agreement for derivatives trading and forward transactions* (nachfolgend *Master Agreement*) ab. Auch das *Master Agreement* sah vor, dass der Kläger mit Abschluss des *Master Agreements* die als Sicherheiten dienenden Vermögenswerte der Beklagten verpfändete (Ziff. 1.8.1 letzter Teil), wobei für die Einzelheiten wiederum auf den zwischen den Parteien abgeschlossenen Pfandvertrag verwiesen wurde (Ziff. 1.8.1). Zusätzlich zu den Vermögenswerten des Klägers dienten der Beklagten im vorliegenden Fall auch sämtliche Vermögenswerte der E.\_\_\_\_\_ Ltd. als Drittpfandgeberin als Sicherheit für die Verpflichtungen des Klägers (act. 4/9; act. 11 Rz. 31; act. 15 Rz. 79). Das *Master Agreement* ermächtigte die Beklagte, vom Kläger Sicherheiten zu verlangen und deren Höhe und Form nach freiem Ermessen festzulegen. Dabei war die Beklagte auch ermächtigt, unter bestimmten Voraussetzungen zusätzliche Sicherheiten einzufordern ("*Margin Call*"; Ziff. 1.8.1). In diesem Zusammenhang enthielt das *Master Agreement* die folgende Klausel (act. 51 S. 15; act. 4/6, 4/7):

*"[...] In such [margin call] cases, the Client shall undertake to provide B.\_\_\_\_\_ with the supplementary or new security at first request. In the event that the Client should fail to comply with a margin call within one (Zurich) banking business day, or in the event of deteriorated market conditions, within a shorter deadline to be specified by B.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_ shall be entitled, though not obliged, to conduct whatever transactions are necessary to ensure that the open transactions will be offset or covered upon coming due, and to hold the Client responsible for any loss thereby incurred by B.\_\_\_\_\_."*

Die Beklagte war in diesem Fall berechtigt, das *Master Agreement* und sämtliche darunter abgeschlossenen, noch offenen Geschäfte mit sofortiger Wirkung aufzulösen. Dieses Recht stand ihr auch zu, wenn nach ihrer Beurteilung eine Verschlechterung der finanziellen Situation des Kunden zu einer Gefährdung der Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen führte (Ziff. 1.9). Für den Fall einer frühzeitigen Beendigung laufender Geschäfte sah der Rahmenvertrag vor, dass sämtliche (noch nicht fälligen) Verpflichtungen aus den betreffenden Transaktionen glattgestellt und durch

die Pflicht zur Bezahlung eines Liquidationswertes ("*Termination Fee*") ersetzt werden sollten (Ziff. 1.8.1; act. 11 Rz. 30; act. 15 Rz. 79; act. 4/6, 4/7).

### 4.3 *Margin Call und Close out*

4.3.1 Für die von der Beklagten erworbenen strukturierten Produkte benötigte der Kläger unbestrittenermassen eine sogenannte "Marge", die als Sicherheit für die aus den Produkten resultierenden Risiken diene.

Deckungsmargen (*margins*) dienen als Sicherheiten gegen Kursrückgänge in erster Line dazu, das Risiko der Bank – und nicht jenes des Kunden – zu begrenzen (OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 10, m.H.a. OGer ZH LB150032 vom 11. Februar 2016 S. 35; BGer 4C.305/2003 vom 3. Mai 2004, E. 3.2.1.). Es soll verhindert werden, dass potentielle Verluste das eingesetzte Kapital übersteigen können und die Bank allenfalls zu Schaden kommt. Die Aufforderung an den Kunden zur Beibringung zusätzlicher Sicherheiten wird als *Margin Call* bezeichnet. Der *Margin Call* tritt dann ein, wenn der Wert des Marginkontos unter den Betrag der von der Bank geforderten Sicherheiten fällt. Beim *Margin Call* handelt es sich um die Aufforderung der Bank an den Kunden, seine Sicherheitsleistung zu erhöhen (OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 10).

Die Vorinstanz ging davon aus, dass im Zusammenhang mit dem sinkenden Goldpreis Mitte April 2013 das Portfolio des Klägers nicht mehr genügend gesichert gewesen sei. Die Beklagte sei angesichts dessen berechtigt gewesen, vom Kläger eine Nachschussleistung zu verlangen, was sie mit *Margin Call-Letter* vom 15. April 2013 um 16:17 Uhr (MEZ) auch getan habe. Diese Erwägungen werden vom Kläger nicht in Abrede gestellt (act. 51 S. 6 f., 13). Entsprechend wurde vom Kläger in seiner Berufung auch nicht beanstandet, dass die Voraussetzungen für einen *Margin Call* gegeben waren und auch effektiv ein *Margin Call* am 15. April 2013 erlassen wurde und erlassen werden durfte (act. 51 S. 9). Mit anderen Worten ist unbestritten, dass die Beklagte am 15. April 2013 aufgrund des fallenden Goldpreises berechtigt war, eine Nachschussleistung vom Kläger zu fordern, um die Unterdeckung zu beseitigen.

4.3.2 Da die Beklagte die dem Kläger mit *Margin Call-Letter* vom 15. April 2013 um 16:17 Uhr (MEZ) angesetzte Frist, seine Position bis spätestens am 16. April 2013 zu korrigieren, aber nicht abwartete und bereits um kurz nach 21:00 Uhr (MEZ) zur vollständigen Liquidation schritt, indem sie sämtliche offenen klägerischen Positionen schloss und den gesamten bei ihr gehaltenen Goldbestand des Klägers verkaufte, ist auch im Berufungsverfahren strittig, ob die Beklagte dazu noch vor Ablauf der ursprünglich mit *Margin Call-Letter* angesetzten Frist berechtigt war. In diesem vorzeitigen Handeln sieht der Kläger die beklagte Vertragsverletzung. Insbesondere habe die Vorinstanz die Begriffe "*extraordinary circumstances*" im Pfandvertrag und "*deteriorated market conditions*" im *Master Agreement* falsch ausgelegt und den Eintritt der Bedingungen für die Verkürzung der Frist zu Unrecht bejaht. Darauf wird nachfolgend einzugehen sein.

4.3.3 Die Beklagte hat gestützt auf das *Master Agreement* und den Pfandvertrag in zwei vorliegend interessierenden Konstellationen das Recht, noch vor Ablauf der im *Margin Call-Letter* angesetzten Frist zu handeln: Erstens gestützt auf den Pfandvertrag, wenn "*extraordinary circumstances*" vorliegen. Diesfalls wird die Schuld sofort, d.h. ohne Fristansetzung zur Zahlung fällig. Zweitens gestützt auf das *Master Agreement*, wenn "*deteriorated market conditions*" vorliegen. Diesfalls ist die Beklagte berechtigt, innert einer kürzeren Frist Nachschuss zu verlangen ("*within a shorter deadline to be specified by B. \_\_\_\_\_*"; act. 51 S. 14 ff.). Dies ist soweit unbestritten.

4.3.4 Allgemeine Geschäftsbedingungen sind grundsätzlich nach denselben Prinzipien auszulegen wie andere vertragliche Bestimmungen (BGE 148 III 57 E. 2.2.1; BGE 142 III 671 E. 3.3). Demnach ist in erster Linie der übereinstimmende wirkliche Wille der Vertragsparteien und in zweiter Linie, falls ein solcher nicht festgestellt werden kann, die Auslegung der Erklärungen der Parteien aufgrund des Vertrauensprinzips entscheidend (BGE 148 III 57 E. 2.2.1 m.w.H.). Ein übereinstimmender Wille der Vertragsparteien i.S.v. Art. 18 Abs. 1 OR ist weder behauptet noch ersichtlich. Folglich gelangt das Vertrauensprinzip zur Anwendung. Die Willenserklärungen der Parteien sind demnach so auszulegen, wie sie vom jeweiligen Erklärungsempfänger nach ihrem Wortlaut und Zusammenhang sowie den gesamten

Umständen verstanden werden durften und mussten (BGE 145 III 365 E. 3.2.1). Dabei ist vom Wortlaut der Erklärungen auszugehen, welche jedoch nicht isoliert, sondern aus ihrem konkreten Sinngefüge heraus zu beurteilen sind. Demnach ist der vom Erklärenden verfolgte Regelungszweck massgebend, wie ihn der Erklärungsempfänger in guten Treuen verstehen durfte und musste (BGE 142 III 671 E. 3.3 m.w.H.).

4.3.5 Die Beklagte hat gestützt auf den Pfandvertrag zunächst das Recht, noch vor Ablauf der im *Margin Call-Letter* angesetzten Frist zu handeln, wenn "*extraordinary circumstances*" im Sinne des Pfandvertrages vorliegen.

Der Kläger bemängelt im Berufungsverfahren zunächst pauschal, dass die Vorinstanz verkenne, dass diese Bestimmung im Pfandvertrag aufgrund der Systematik und Teleologie eher auf reine Lombardverträge zugeschnitten sei, der Kläger indessen zu keinem Zeitpunkt ein Darlehen bei der Beklagten gehabt habe (act. 56 Rz. 54). Was der Kläger damit kritisieren will, erhellt nicht. Will er damit sinngemäss die Anwendbarkeit dieser Bestimmung des Pfandvertrages auf den vorliegenden Sachverhalt beanstanden, ist zunächst zu konstatieren, dass sich der Kläger in seiner Berufung weder mit den diesbezüglichen Erwägungen der Vorinstanz noch mit den Behauptungen der Beklagten im erstinstanzlichen Verfahren eingehend auseinandersetzt. So hielt die Vorinstanz fest, dass die Bestimmung im Pfandvertrag nicht lediglich auf Lombardverträge zugeschnitten sei, stünden doch das *Master Agreement*, der Pfandvertrag und die Basisvereinbarung in einem inneren Zusammenhang. Weiter finde die Basisvereinbarung gemäss Ziff. 1 auch auf Transaktionen Anwendung, für die eine Margenpflicht bestehe, und sie verweise in Ziff. 5 zudem ausdrücklich auf den separaten Pfandvertrag (act. 51 S. 27). Diesen Erwägungen ist zu folgen, ist die Basisvereinbarung im Zusammenspiel mit dem Pfandvertrag – mit der Beklagten – doch nicht nur auf eigentliche Lombardkredite anwendbar, sondern auch auf Transaktionen, für die – wie vorliegend – unbestrittenermassen eine Margenpflicht besteht (Basisvereinbarung, Ziff. 1.: "*This Agreement applies to all current and future loans and transactions involving a financial commitment from B.\_\_\_\_\_ (such as overdrafts, [...], trading transactions that require a margin; [...]), where the Client's assets or those of a third party are pledged to B.\_\_\_\_\_ as*

*collateral*"; act. 11 Rz. 97; act. 4/10). Entsprechend ist die vorliegend interessierende Basisvereinbarung in Verbindung mit dem Pfandvertrag auf den vorliegenden Sachverhalt anwendbar. Die unsubstantiierte Kritik des Klägers an den vorinstanzlichen Erwägungen verfängt nicht.

Weiter beanstandet der Kläger, dass die Vorinstanz zu Unrecht davon ausgegangen sei, dass "*extraordinary circumstances*" gemäss dem Pfandvertrag vorgelegen hätten, welche die Beklagte zur Liquidation ohne weitere Fristansetzung berechtigt hätte (act. 56 Rz.52 ff.).

Zunächst kann hierzu auf die zutreffenden Erwägungen der Vorinstanz verwiesen werden. Es ist zwischen den Parteien unbestritten, dass Gold bis zum und insbesondere am 15. April 2013 massiv an Wert verlor und gleichzeitig die Volatilität aufgrund der Preisveränderung signifikant anstieg (act. 11 Rz. 49 f.; act. 15 Rz. 83). Dies wirkte sich – mit den vorinstanzlichen Erwägungen – umso ernsthafter auf die Margensituation des Klägers aus, als dass auch substantielle Teile seiner Sicherheiten unbestrittenermassen von der Entwicklung des Goldpreises abhingen (act. 51 S. 24; act. 11 Rz. 9 und 38; act. 15 Rz. 72 f. und 80). Der höchste Absturz des Goldpreises seit 30 Jahren, der im höchsten Tagesverlust seit 30 Jahren resultierte, und der den grössten Kursrutsch seit den Turbulenzen in der Finanzkrise im Jahre 2008 darstellte (act. 11 Rz. 51; act. 12/10-11; was vom Kläger nicht substantiiert bestritten wird, act. 15 Rz. 21 ff. und 84), ist nicht mehr nur als akzentuierte Marktsituation, wie vom Kläger behauptet (act. 56 Rz. 57), sondern als aussergewöhnlicher Umstand im Sinne des Pfandvertrages zu qualifizieren. Dies erst recht, wenn man berücksichtigt, dass die Beklagte aufgrund dieses Kurssturzes an einem Tag sogar einen möglichen Verlust erlitten hätte (act. 51 S. 24; vgl. dazu auch die nachfolgenden Erwägungen).

Ferner ergibt sich aus dem Wortlaut von Ziff. 2 des Pfandvertrages nicht, dass beim Begriff der "*extraordinary circumstances*" verlangt würde, dass der Markt geradezu erodieren müsste oder sich die ausserordentlichen Umstände aus anderweitigen Umständen, etwa personenbezogenen Umständen ergeben müssten, wie dies der Kläger pauschal behauptet (act. 56 Rz. 57). Vielmehr bezwecken derartige Sicherheitsabreden – wie erwähnt – in erster Line, das Risiko der Bank – und nicht jenes

des Kunden – zu begrenzen. Es soll verhindert werden, dass die Bank allenfalls zu Schaden kommt. Auch für OLLIVIER sind derartige aussergewöhnliche Umstände dann erfüllt, wenn sich der Markt (unter Berücksichtigung der verfügbaren Finanzinformationen und -analysen) derart verschlechtern könnte, dass es für den Kunden unvermeidlich ist, sich vor Ablauf der im *Margin Call* gesetzten kurzen Frist bei der Bank zu verschulden ("*be met when the market [in light of the available financial information and analysis] may continue to deteriorate in such a way as to make it inevitable for the client to become indebted to the bank before the expiration of the short deadline set in the margin call*"; OLLIVIER, Margin calls: banks obligations towards their private clients, in: SZW 2014, S. 509 ff., S. 519 f.). Gerade diesen Risiken der Bank sollte auch mit der vorliegenden Bestimmung des Pfandvertrages begegnet werden.

Gemäss der nicht substantiiert bestrittenen Behauptung der Beklagten habe bei einem Goldpreis von USD 1'359.25/oz im Zeitpunkt der Liquidation – unter Verrechnung mit dem Guthaben des Klägers bei der Beklagten – ein Saldo von rund USD 1.04 Mio. zugunsten des Klägers resultiert. Bei einem Einbruch des Goldpreises um weitere ca. 15 USD/oz, der nur kurz darauf in der Nacht auf den 16. April 2013 auch eingetreten sei, hätte die Beklagte einen möglichen Verlust erlitten, d.h. die Verpflichtungen des Klägers gegenüber der Beklagten wären nicht mehr gedeckt gewesen (act. 11 Rz. 64 und 71; act. 15 Rz. 88). Entsprechend bestand für die Beklagte vorliegend am 15. und 16. April 2013 aufgrund des regelrecht einbrechenden Goldpreises durchaus das konkrete Risiko, dass sich der Markt noch während der laufenden *Margin Call*-Frist von einem Bankwerktag derart weiter verschlechtert, dass nicht nur eine Unterdeckung vorgelegen hätte, sondern dass die Beklagte noch vor Ablauf der im *Margin Call-Letter* gesetzten kurzen Frist einen Verlust erlitten hätte. Auch aufgrund dieser Erwägungen sind "*extraordinary circumstances*" im Sinne des Pfandvertrages am 15. April 2013 zu bejahen.

Der Kläger lässt schliesslich ausführen, dass seine Produkte allesamt an den Goldpreis gekoppelt gewesen seien und historisch Gold immer Wert habe (act. 56 Rz. 60). Was der Kläger daraus ableiten will, erhellt nicht. Der Goldpreis sank ab dem Jahre 2012 ab, wobei er im Jahre 2013 teilweise regelrecht abstürzte (vgl.

act. 12/25), sodass der Beklagten am 15. und 16. April 2013 aus den Geschäften mit dem Kläger sogar ein Verlust drohte. Die Sicherungsabreden der Bank bezwecken – wie erwähnt –, das Risiko der Bank zu begrenzen und sehen entsprechend Handlungsmöglichkeiten vertraglich vor, um Unterdeckungen zu beseitigen und Verluste der Bank zu verhindern. Bei sehr volatilen und äusserst riskanten Anlagen wie den vorliegenden (act. 11 Rz. 7 und 23; act. 15 Rz. 72 und 79) muss die Bank keinerlei Risiken eingehen (OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 27 f, mit Verweis auf BGer 4C.305/2003 vom 3. Mai 2004, E.3.2.1., mit Verweis auf BGer 4C.302/1994 vom 27. Dezember 1995, E. 3c/aa). Die Bank muss bei einer eingetretenen Unterdeckung nicht das Risiko der weiteren Kursentwicklung auf sich nehmen (OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 28, mit Verweis auf BGer 4C.305/2003 vom 3. Mai 2004, E. 3.2.1; Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG100012 vom 26. März 2012, E. 3.3.3.4.). Dass der Bankkunde dabei geneigt sein dürfte, darauf zu setzen, dass der Sturz des Goldpreises den Tiefpunkt erreicht haben und sich wieder erholen dürfte, ist nachvollziehbar. Ebenso nachvollziehbar ist jedoch auch, dass die Bank ein Interesse daran haben dürfte, bereits dann zu handeln, wenn eine Unterdeckung oder sogar ein Verlust droht, und sich entsprechende Rechte vertraglich auch ausbedingt, was auch der Kläger anzuerkennen scheint (vgl. act. 4/37). Gestützt auf die vertraglichen Grundlagen zwischen den Parteien lag die Risikoabschätzung daher vorliegend am 15. April 2013 allein im Ermessen der Bank. Sie hatte sich an der ausserordentlichen Marktsituation zu orientieren und primär ihre Interessen wahrzunehmen, welche mit denjenigen des Klägers in diesem Moment nicht kongruent sein müssen (OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 28 und 31), und nicht auf eine Erholung des Goldpreises zu spekulieren.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass am 15. April 2013 aussergewöhnliche Umstände im Sinne des Pfandvertrages vorlagen, welche die Beklagte berechtigten, noch während laufender *Margin Call*-Frist und ohne weitere Fristansetzung zur Liquidation der klägerischen Positionen zu schreiten.

4.3.6 Weiter sieht auch das *Master Agreement* unter gewissen Voraussetzungen die Berechtigung der Beklagten vor, noch vor Ablauf der im *Margin Call-Letter* an-

gesetzten Frist zu handeln. Im Falle von sich verschlechternden Marktbedingungen ("*deteriorated market conditions*") ist die Beklagte berechtigt, innert einer kürzeren Frist Nachschuss zu verlangen ("*within a shorter deadline to be specified by B. \_\_\_\_\_*").

Auch in diesem Zusammenhang kritisiert der Kläger zunächst, dass die Vorinstanz von einem viel zu engen Begriff der "sich verschlechternden Marktbedingungen" ausgegangen sei (act. 56 Rz. 43 ff.). Bezüglich Sinn und Zweck derartiger Bestimmungen in vorformulierten Vertragsbedingungen der Banken kann auf die vorstehenden Erwägungen im Zusammenhang mit den "*extraordinary circumstances*" im Sinne des Pfandvertrages verwiesen werden. Sinn und Zweck dieser Bestimmung ist es – wie vorstehend bereits in Erwägung gezogen wurde –, das Risiko der Bank zu begrenzen und zu verhindern, dass die Bank allenfalls zu Schaden kommt. Es regelt Situationen, in denen sich die Marktbedingungen derart verschlechtern, dass nicht mehr ein Zürcher Bankwerktag abgewartet werden kann. Wenn aber aufgrund des dramatisch fallenden Goldpreises am 15. April 2013 nicht nur eine Unterdeckung, sondern sogar ein konkreter Verlust der Beklagten drohte, und vorstehend entsprechend "*extraordinary circumstances*" bejaht wurden, sind erst recht "sich verschlechternde Marktbedingungen" (vgl. zur Übersetzung der *deteriorated market conditions* auch das OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 9, dem offenbar eine deutsche Fassung der entsprechenden AGB zugrunde lag) zu bejahen. Es kann hierzu auf die vorstehenden Erwägungen verwiesen werden.

4.3.7 Nachdem das Vorliegen von sich verschlechternden Marktbedingungen zu bejahen ist, fragt sich somit schliesslich, ob die Beklagte dem Kläger eine kürzere Frist im Sinne des *Master Agreements* angesetzt hat, um einen Nachschuss zu verlangen ("*within a shorter deadline to be specified by B. \_\_\_\_\_*"). Der Kläger stellt sich auch im Berufungsverfahren auf den Standpunkt, dass die Beklagte ihm zu keinem Zeitpunkt eine konkrete kürzere Frist angesetzt habe, wozu sie nach Ziff. 1.8.1 des *Master Agreements* verpflichtet gewesen wäre (act. 51 Rz 34 ff.).

Lagen nun vorliegend am 15. April 2013 "sich verschlechternde Marktbedingungen" im Sinne des *Master Agreements* vor, war die Beklagten gestützt auf die vertraglichen Bestimmungen zur Verkürzung der Frist berechtigt. Die Dauer der Frist

zur Leistung von Nachdeckung stand dabei im freien Ermessen der Beklagten und konnte auch (sehr) kurz sein, was in ähnlichem Zusammenhang auch bereits vom Obergericht und vom Handelsgericht des Kantons Zürich so erwogen wurde (vgl. BGer 4A\_450/2010 vom 21. Dezember 2010, E. 5.3; Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG100012, E. 3.3.3.3; Urteil des Obergerichts des Kantons Zürich LB150032, E. 7.2.1). Die Länge der einzuräumenden Frist hat sich nicht an den Möglichkeiten des Kunden für die Beschaffung der Sicherheit zu orientieren, sondern an der ausserordentlichen Marktsituation (OGer ZH LB210029 vom 12. September 2022 S. 28). Eine Untergrenze der Frist besteht gemäss Ziff. 1.8.1 des Master Agreements nicht. Jede (auch sehr kurze) Frist ist daher zulässig, sofern sie sich angesichts der Umstände rechtfertigt. Auch das Handelsgericht des Kantons Zürich beanstandete in ähnlichem Kontext nicht, dass eine Bank "sofort" Nachdeckung verlangte (Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich HG100012, E. 3.3.3.3).

Die Darstellung der Chronologie der Ereignisse vom 15. April 2013 wurde vom Kläger in seiner Berufungsschrift nicht kritisiert (act. 56), es kann entsprechend auf die diesbezüglichen vorinstanzlichen Erwägungen verwiesen werden (act. 51 S. 16 ff.). Gestützt darauf ist erstellt, dass der Kläger bzw. seine bevollmächtigte Tochter bereits mit E-Mail um 09.56 Uhr (MEZ) darüber informiert wurden, dass ihre Positionen in diesem Zeitpunkt eine Unterdeckung von USD 34.5 Mio. aufwiesen und die Beklagte darum bat, den Transfer zusätzlicher Mittel zu veranlassen. Um 13.19 Uhr meldete sich die Beklagte nochmals per E-Mail bei der Tochter des Klägers und wies sie darauf hin, dass die Beklagte berechtigt sei, die Positionen des Klägers umgehend – also ohne Gnadenfrist von 48 Stunden – zu schliessen, sollten sich die Positionen weiter verschlechtern. Spätestens ab diesem Zeitpunkt war dem Kläger bzw. seiner Tochter bekannt, dass die klägerischen Positionen umgehend geschlossen werden könnten, wenn sie sich weiter verschlechtern sollten. Entsprechend wurde der Kläger sodann auch im *Margin Call-Letter* – unter Hinweis auf die vertraglichen Grundlagen – um 16.17 Uhr informiert ("*In addition, we reserve the right to undertake these measures even before the above-mentioned deadline if your credit position deteriorates further. Moreover, we refer to the conditions set out in the pledge documentation which you have signed.*"; act. 12/19). In diesem

Zeitpunkt belief sich die überzogene Position des Klägers bereits auf ca. CHF 46'970'700.–, die Situation hatte sich im Vergleich zum Morgen also weiter erheblich verschlechtert. Der Kläger bzw. seine Tochter lehnten in der Folge jedoch die beklagischen Lösungsvorschläge, gleichentags Produkte im Umfang von 30'000 Unzen Gold zu schliessen, obwohl eigentlich 75'000 Unzen Gold geschlossen werden müssten, ab (act. 51 S. 16 ff.).

Der klägerischen Kritik in seiner Berufung ist zu entgegnen, dass er sehr volatile und äusserst riskante Anlagen bei der Beklagten tätigte (act. 11 Rz. 7 und 23; act. 15 Rz. 72 und 79). Dabei wurde ihm auch aufgezeigt, dass allein die von ihm in jenem Zeitpunkt gehaltenen Produkte zu einer *Exposure* (Risiko der Bank aus den strukturierten Produkten, das der Kunde zu tragen und jederzeit durch Sicherheiten abzudecken hat) von rund USD 200 Mio. führen konnten, wobei sich dieses Risiko dann im vollen Ausmass zu verwirklichen drohte, wenn der Goldpreis erheblich fallen würde (act. 11 Rz. 37; act. 15 Rz. 79). Bereits am Donnerstag, 11. April 2013, informierte die Beklagte den Kläger, dass die *Exposure* aus den offenen Produkten den Belehnungswert der Sicherheiten um CHF 2.497 Mio. übersteige. Sie teilte ihm bzw. seiner Tochter mit, dass er sich darauf vorbereiten solle, dass bei einer weiteren Korrektur des Goldpreises weitere Mittel oder der Verkauf von Gold nötig sein würden (act. 11 Rz. 46; act. 15 Rz. 81 f.) bzw. kurzfristig voraussichtlich weitere Gelder eingeschossen werden müssten (act. 11 Rz. 48; act. 15 Rz. 81 f.), was vom Kläger nicht substantiiert bestritten wird. Der Kläger bzw. seine Tochter hatten somit bereits seit dem 11. April 2013 Kenntnis davon, dass sie sich darauf vorbereiten sollten, kurzfristig weitere Mittel einzuschiessen. Wie sich der Kläger bereits vor diesem Hintergrund auf den Standpunkt stellen kann, die Aufforderung im *Margin Call* sei "nicht vorhersehbar" gewesen (act. 56 S. 7), erhellt nicht. Übers Wochenende akzentuierte sich in der Folge die Situation derart, dass dem Kläger am Montagmorgen, 15. April 2013, kommuniziert wurde, dass seine Positionen in diesem Zeitpunkt eine Unterdeckung von USD 34.5 Mio. aufwiesen. Bereits dieser Umstand veranschaulicht die Dramatik der Situation. Da der Goldpreis am 15. April 2013 weiter drastisch fiel, ist auch nachvollziehbar, dass die Parteien an diesem Tag in regelmässigem, dynamischem Austausch standen, verschlechterten sich die Verhältnisse doch fortlaufend. Das weitere Vorgehen wurde dabei dem Kläger bzw.

seiner Tochter kommuniziert: So wurde aufgrund der Unterdeckung nicht nur ein *Margin Call*-Letter verschickt, was unbestritten ist, sondern wurden der Kläger bzw. seine Tochter aufgrund des drastisch fallenden Goldpreises auch wiederholt darauf hingewiesen, dass die Beklagte die Positionen des Klägers umgehend schliessen könnte, sollte sich seine (Kredit-)Position weiter verschlechtern. Gestützt auf die verschiedenen Hinweise in der Konversation der Parteien war es dem Kläger bzw. seiner Tochter damit bewusst, dass die Beklagte, sollte der Goldpreis weiter fallen (und sich damit die Marktbedingungen weiter verschlechtern) und sollten sich damit die klägerische (Kredit-)Positionen weiter verschlechtern, umgehend zur Schliessung der klägerischen Positionen schreiten könnte. Die "*shorter deadline*" im Sinne der Vertragsbestimmungen, der Zeithorizont, nämlich die weitere Verschlechterung seiner Kreditposition, war dem Kläger damit bekannt, sie wurde ihm "spezifiziert". Wie erwähnt lag die Bestimmung der Frist im Ermessen der Beklagten; sie hatte sich an der ausserordentlichen Marktsituation zu orientieren. Es ist nicht zu kritisieren, dass die Vorinstanz davon ausging, dass es dazu keiner Frist nach Stunden und Minuten gebraucht hätte, ergibt sich dies doch nicht aus den vertraglichen Bestimmungen. Selbst als im Laufe des 15. April 2013 der Goldpreis weiter (drastisch) fiel und sich die Unterdeckung des Klägers innerhalb weniger Stunden von zunächst rund USD 34 Mio. auf rund CHF 46 Mio. erhöhte, schritt die Beklagte aber nicht "umgehend" zum *Close-out*, sondern suchte mit der Tochter des Klägers weiter nach Lösungen. Entsprechend war diese "umgehende" Frist auch nicht zu kurz bemessen, hatte der Kläger doch die Möglichkeit, die geforderte Nachdeckung zu leisten. Die Dramatik der Situation war der Tochter des Klägers dabei durchaus bewusst ("*gold dropping so drastically over the last few days*"; act. 12/17). Nachdem es der Kläger aber abgelehnt hatte, die von der Beklagten vergleichsweise vorgeschlagenen Massnahmen – insbesondere Produkte im Umfang von 30'000 Unzen Gold zu schliessen – zu realisieren, musste es ihm auch bewusst sein, dass aufgrund des weiter fallenden Goldpreises an diesem Tag die Beklagte, wie vorangehend kommuniziert, "umgehend" handeln und zur Liquidation der klägerischen Positionen schreiten könnte. Durch seine Untätigkeit nahm er dieses Risiko in Kauf. Dies erst recht, nachdem der Kundenberater der Beklagten, F.\_\_\_\_\_, der Tochter des Klägers um 19.29 Uhr erklärt hatte, das weitere Vorgehen liege nun nicht mehr

in seiner Hand (act. 51 S. 19), und der Kläger es selbst in diesem Zeitpunkt unterliess, umgehend für Nachdeckung zu sorgen. Erst als der Beklagten aufgrund des weiter fallenden Goldpreises ein Verlust drohte, wurde zum *Close-out* geschritten. Der Kläger verkennt dabei, dass es im Ermessen der Beklagten – und nicht des Klägers – lag, Umfang und Art der zusätzlichen Sicherheiten festzulegen (act. 4/6 und 4/7 Ziff. 1.8.1).

4.3.8 Aufgrund all dieser Umstände des Einzelfalls ist mit der Vorinstanz davon auszugehen, dass der Kläger davon ausgehen musste, dass er nicht mehr bis zum 16. April 2013 zuwarten konnte, sondern noch am 15. April 2013 "umgehend" Handlungsbedarf bestand, und somit für ihn eine verkürzte Frist im Sinne des *Master Agreements* galt, der Kläger aber den vergleichswisen Lösungsvorschlag der Beklagten – die Schliessung von Produkten im Umfang von 30'000 Unzen Gold – ablehnte und keine umgehende Nachdeckung leistete.

#### 4.4 Grundsatz von Treu und Glauben / Pflicht zur schonenden Rechtsausübung

4.4.1 Weiter macht der Kläger eine Verletzung der Pflicht zur schonenden Rechtsausübung und des Grundsatzes von Treu und Glauben geltend.

4.4.2 Jedermann hat in der Ausübung seiner Rechte und in der Erfüllung seiner Pflichten nach Treu und Glauben zu handeln. Der offenbare Missbrauch eines Rechtes findet keinen Rechtsschutz (Art. 2 ZGB). Der Grundsatz der schonenden Rechtsausübung ergibt sich aus Art. 2 ZGB und besagt insbesondere, dass wer von mehreren in etwa gleichwertigen Möglichkeiten, die ihm zur Ausübung eines Rechts offenstehen, ohne sachlichen Grund gerade diejenige wählt, welche für einen anderen besondere Nachteile mit sich bringt, rechtsmissbräuchlich handelt (BK ZGB-HAUSHEER/AEBI-MÜLLER, Art. 2 Rz. 219).

4.4.3 Der Kläger beschränkt sich in seiner Kritik der vorinstanzlichen Erwägungen in diesem Zusammenhang lediglich darauf, zu behaupten, er habe in seiner Replik hinreichend Beweise vorgelegt, dass seine finanzielle Lage es ihm ermöglicht hätte, seinen Verpflichtungen aus den Produkten unabhängig von den Schwankun-

gen des Goldpreises jederzeit pünktlich und vollständig nachzukommen (act. 56 Rz. 62 ff.).

4.4.4 Zunächst kann bezüglich der geltend gemachten Verletzung des Grundsatzes von Treu und Glauben im Zusammenhang mit verletztem Vertrauen in das Einhalten der Margin Call Frist auf die zutreffenden, nur pauschal kritisierten vorinstanzlichen Erwägungen verwiesen werden (act. 51 E. IV/5.4.3 b). Der Kläger musste aufgrund der gesamten Umstände, insbesondere aufgrund der wiederholten Hinweise der Beklagten auf die sich stetig zuspitzende Lage und die Möglichkeit einer sofortigen Schliessung der Produkte damit rechnen, dass seine Produkte noch am 15. April 2013 geschlossen werden könnten, wenn er seiner Nachschusspflicht nicht unverzüglich nachkäme. Entsprechend durfte der Kläger nicht darauf vertrauen, dass es bei der bis zum 16. April 2013 angesetzten *Margin Call*-Frist bleiben würde (act. 51 S. 28 f.). Der Grundsatz von Treu und Glauben wurde somit nicht verletzt.

Auch im Zusammenhang mit dem Grundsatz der schonenden Rechtsausübung kann vorab auf die mehrheitlich nicht substantiiert gerügten vorinstanzlichen Erwägungen verwiesen werden. Die Parteien waren am 15. April 2013 über zehn Stunden lang in regem Austausch, bis die Beklagte angesichts ihres drohenden Verlustes nicht mehr länger zuwartete. Entsprechend kann der Beklagten auch nicht vorgeworfen werden, umgehend zum *Close-out* geschritten zu sein. Ferner war die Beklagte aufgrund der vertraglichen Vereinbarungen der Parteien berechtigt, die Sicherstellung des mit den Investitionen verbundenen Gesamtrisikos zu verlangen, d.h. dass sämtliche Risiken bis zur Endfälligkeit der Produkte ("*until final maturity of the Accumulator*") mit entsprechenden Sicherheiten gedeckt sein mussten. Dass die Beklagte die vom Kläger für den Zeitraum von zwei Wochen in Aussicht gestellten Sicherheiten im Umfang von insgesamt rund USD 8.42 Mio. und per 16. April 2013 von USD 3.67 Mio. bei einer Unterdeckung von fast CHF 47 Mio. als nicht ausreichend erachtete, ist mit der Vorinstanz nicht zu kritisieren. Schliesslich ruft die Vorinstanz zu Recht in Erinnerung, dass die Beklagte aufgrund der vertraglichen Grundlagen nicht verpflichtet war, den Kläger unter Eingehung von zusätzlichen Risiken, die mit einem weiter sinkenden Goldpreis entstanden wären, zu scho-

nen, dienen die entsprechenden vertraglichen Bestimmungen doch primär dazu, das Risiko der Bank, und nicht dasjenige des Kunden, zu begrenzen (act. 51 S. 30 f.).

4.4.5 Mit seiner Kritik, er habe in seiner Replik hinreichend Beweise vorgelegt, dass seine finanzielle Lage es ihm ermöglicht hätte, seinen Verpflichtungen aus den Produkten unabhängig von den Schwankungen des Goldpreises jederzeit pünktlich und vollständig nachzukommen (act. 56 Rz. 62 ff.), nimmt der Kläger eine nicht gängige *ex post*-Betrachtung vor. Nicht in die Beurteilung einfließen kann hier, dass der Kläger nun knapp zehn Jahre später in seiner Replik aufzuzeigen versuchte, dass es ihm im damaligen Zeitpunkt seine finanzielle Lage ermöglicht hätte, seinen Verpflichtungen aus den Produkten unabhängig von den Schwankungen des Goldpreises jederzeit pünktlich und vollständig nachzukommen, und er damit den *Close-out* hätte abwenden können. Wie die Vorinstanz zutreffend erwog, war davon am 15. April 2013 keine Rede. Die Behauptung des Klägers, er habe der Beklagten zu jedem Zeitpunkt klar zu erkennen gegeben, sämtlichen Verpflichtungen aus den Produkten nachkommen zu können, findet keine Stütze in den im Recht liegenden Beweismitteln (nicht kritisierte Erwägung der Vorinstanz, act. 51 S. 31). Die vom Kläger damals angebotenen Sicherheiten standen in einem Missverhältnis zur Unterdeckung in der Höhe von fast CHF 47 Mio. Ferner stützte sich die Beklagte bei ihrem Handeln auf die zwischen den Parteien geltenden vertraglichen Bestimmungen. Aufgrund des drohenden Verlustes aus den Geschäften mit dem Kläger hatte sie auch einen sachlichen Grund, sich auf ihre vertraglichen Rechte zu berufen und zum *Close-out* zu schreiten, lagen die vom Kläger bzw. seiner Tochter offerierten Sicherheiten doch in einem Missverhältnis zur zu beseitigenden Unterdeckung von fast CHF 47 Mio.

Die Beklagte verletzte daher den Grundsatz der schonenden Rechtsausübung nicht.

#### 4.5 Fazit

Mit der Vorinstanz ist daher zu schliessen, dass die Beklagte nicht pflichtwidrig zu einem *Close-out* schritt. Die Berufung ist damit abzuweisen. Vor diesem Hinter-

grund kann die Frage, ob das Verhalten der Beklagten für einen Schaden überhaupt kausal gewesen wäre, offen gelassen werden.

#### 5. Kosten-und Entschädigungsfolgen

Ausgehend vom Streitwert von umgerechnet CHF 2.7 Mio. ist die Entscheidgebühr für das Berufungsverfahren auf CHF 48'000.– festzusetzen (§§ 4 und 12 GebV OG). Die Kosten des Berufungsverfahrens sind ausgangsgemäss dem Kläger aufzuerlegen (Art. 106 Abs. 1 ZPO).

Es ist im Berufungsverfahren von der Zusprechung einer Parteientschädigung abzusehen, weil der Kläger unterliegt und der Beklagten kein zu entschädigender Aufwand entstanden ist.

#### **Es wird erkannt:**

1. Die Berufung wird abgewiesen. Das Urteil des Bezirksgerichts Zürich vom 3. Juli 2024 wird bestätigt.
2. Die zweitinstanzliche Entscheidgebühr wird auf CHF 48'000.– festgesetzt und dem Berufungskläger auferlegt. Die Kosten des zweitinstanzlichen Verfahrens werden aus dem vom Berufungskläger geleisteten Vorschuss von CHF 48'000.– bezogen.
3. Es wird keine Parteientschädigung zugesprochen.
4. Schriftliche Mitteilung an die Parteien, an die Berufungsbeklagte unter Beilage von Doppeln der Berufungsschrift sowie an das Bezirksgericht Zürich, je gegen Empfangsschein.

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

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

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

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

Es handelt sich um eine vermögensrechtliche Angelegenheit. Der Streitwert beträgt Fr. 2.7 Mio.

Die Beschwerde an das Bundesgericht hat keine aufschiebende Wirkung.

Obergericht des Kantons Zürich  
II. Zivilkammer

Die Vorsitzende:

Die Gerichtsschreiberin:

lic. iur. E. Lichti Aschwanden

lic. iur. D. Tolic Hamming

versandt am: