



Kass.-Nr. AA040139/U/cap

Mitwirkende: die Kassationsrichter Moritz Kuhn, Präsident, Hans Michael Riemer, Dieter Zobl, die Kassationsrichterin Yvona Griesser und der Kassationsrichter Rudolf Ottomann sowie der Sekretär Jürg-Christian Hürlimann

Zirkulationsbeschluss vom 31. März 2005

in Sachen

1. Erina G,

...,

2. Semira S-G,

...,

Klägerinnen und Beschwerdeführerinnen

1, 2 vertreten durch Rechtsanwalt ...

gegen

C (Bank),

...,

Beklagte und Beschwerdegegnerin

vertreten durch Rechtsanwalt ...

betreffend **Forderung**

Nichtigkeitsbeschwerde gegen ein Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 2. Juli 2004 (HG020354/U/ei)

Das Gericht hat in Erwägung gezogen:

I.

1. Die Klägerinnen eröffneten im Sommer 1997 ein Gemeinschaftskonto und -depot bei der Beklagten und betrauten diese mit der Vermögensverwaltung. Die Beklagte verfolgte daraufhin eine „dynamische Strategie mit Optionen“. Auf dem Konto und Depot der Klägerinnen traten erhebliche Verluste ein. Mit Eingabe vom 20. September 2002 an das Handelsgericht machten die Klägerinnen unter Beilage der entsprechenden Weisung ihre Schadenersatzklage über Fr. 700'000.-- nebst Zins anhängig (HG act. 1 und 3).

Das Handelsgericht wies die Klage mit Urteil vom 2. Juli 2004 vollumfänglich ab (HG act. 23 = KG act. 2). Gegen dieses Urteil führen die Klägerinnen Berufung beim Bundesgericht (vgl. HG Prot. S. 17) und kantonale Nichtigkeitsbeschwerde beim Kassationsgericht (KG act. 1).

2. Mit ihrer Nichtigkeitsbeschwerde beantragen die Klägerinnen, es sei das genannte Urteil aufzuheben und die Sache zur Ergänzung des Sachverhalts und zur neuen Entscheidung an das Handelsgericht zurückzuweisen (KG act. 1). Die Beklagte beantragt Abweisung der Beschwerde (KG act. 11). Das Handelsgericht verzichtet auf eine Vernehmlassung (KG act. 7). Die Klägerinnen leisteten die ihnen mit Präsidalverfügung vom 20. September 2004 auferlegte Prozesskaution fristgerecht (KG act. 8).

II.

1. Die Beschwerdeführerinnen geben zunächst den Sachverhalt aus eigener Sicht wieder (KG act. 1 S. 3 f., Ziff. II), hernach "gemäss Beurteilung Handelsgericht" (S. 5 - 7, Ziff. III). Sodann nennen die Beschwerdeführerinnen verschiedene Gegenstände, welche das Handelsgericht nicht beurteilt habe (S. 8 - 12 Ziff. IV). Ab

Seite 12 der Beschwerdeschrift (Ziff. V) nennen die Beschwerdeführerinnen die von ihnen gerügten Nichtigkeitsgründe.

2. a) Das Handelsgericht hält fest, die Beschwerdeführerinnen seien im Januar 2001 beunruhigt gewesen und hätten allen Anlass gehabt, sich mit ihrem Depot genauer zu befassen. Aus dem Vermögensverzeichnis sei anhand einer Übersicht über die Anlagen und Verpflichtungen sowie einer Grafik der Anlagen ersichtlich gewesen, dass - ausgehend vom Gesamtwert der Anlagen in Höhe von Fr. 1'008'129.-- - die Liquidität mit Fr. 161'002.-- bei 16 %, die Anlagen bis zu einem Jahr mit Fr. 826'994.-- bei 82 % und die Aktien sowie ähnliche Papiere mit Fr. 20'183.-- bei 2 % gelegen seien. Unter Verpflichtungen seien Optionen in Höhe von Fr. 452'682.-- aufgeführt (HG act. 4/18). Die Auflistung der Optionskontrakte mache sodann den Hauptteil des Verzeichnisses aus. Alleine aufgrund dieses Vermögensverzeichnisses hätten die Beschwerdeführerinnen erkennen müssen, dass hier keine der Vereinbarung entsprechende Portfeuille-Struktur vorgelegen sei und auch keine Strategie "mit Aktien" verfolgt worden sei, wie es sich die Beschwerdeführerin 1 gemäss ihren Angaben vorgestellt habe. Es sei nicht glaubwürdig, dass ihnen dies gänzlich entgangen sei und sie sich nicht näher damit befasst hätten. Die Augen nicht mehr verschliessen können hätten die Beschwerdeführerinnen jedenfalls am 19. Februar 2001, als ihnen (bzw. der Beschwerdeführerin 1 und Ruth G) anlässlich einer Besprechung ein Anlageperformance-Ausweis vorgewiesen worden sei, der per 31. Januar 2001 einen Vermögensstand von Fr. 765'163.-- aufgewiesen habe. Innerhalb eines Monats sei der Wert des Depots wieder um 37,7 % angestiegen. Bei einer solchen Vermögensschwankung habe ihnen klar sein müssen, dass den hohen Gewinnchancen, wie sie sich gerade verwirklicht hatten, untrennbar verbunden auch hohe Risiken gegenübergestanden seien. Angesichts der Aufstellung im Vermögensverzeichnis vom 31. Dezember 2000, das sie spätestens jetzt genau hätten studieren oder sich erklären lassen müssen, hätten sie sich auch bewusst sein müssen, dass hier eine Optionsstrategie verfolgt worden sei. Wenn die Beschwerdeführerinnen gleichwohl angäben, gegen die Zusammensetzung des Depots nicht protestiert bzw. nicht einmal darüber gesprochen zu haben, so sei dies nicht nachvollzieh-

bar. Den Beschwerdeführerinnen seien die massgeblichen Tatsachen mit Bezug auf die tatsächlich verfolgte Anlagestrategie bekannt gewesen. Nach Treu und Glauben hätten sie ohne weiteres erkennen müssen, dass nicht die gemäss ihrem Verständnis vereinbarte Anlagestrategie, sondern eine Optionsstrategie gefahren worden sei (KG act. 2 S. 17 f. Erw. IV/3c/dd und ee).

b/aa) Die Beschwerdeführerinnen rügen, die apodiktische Feststellung des Handelsgerichts, eine "eigentliche Optionsstrategie" sei vertragswidrig, sei willkürlich. Zudem werde damit das rechtliche Gehör der Beschwerdeführerinnen verletzt, hätten diese doch in der Replik ausgeführt, der Fehler der Beschwerdegegnerin sei nicht im Verkauf von Optionen gelegen, sondern vielmehr darin, dass die Beschwerdegegnerin den eingegangenen Vertrag nicht eingehalten habe, nicht diversifiziert habe, ausschliesslich und stur auf gleichbleibende Kurse bzw. eine Hausse spekuliert und vertragswidrig Sollpositionen mit erheblicher Hebelwirkung eingegangen sei (HG act. 16. S. 27). Dem vertraglich festgelegten Anlageprofil (HG act. 4/8) könne zudem nicht entnommen werden, dass eine Optionsstrategie unzulässig sei. Das Anlageprofil gehe vielmehr davon aus, dass die Anlage in Optionen zulässig sei. Den ebenfalls Vertragsbestandteil bildenden Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung könne unter Richtlinie 17 entnommen werden, dass standardisierte Optionsgeschäfte zulässig seien, wenn sie auf das Gesamtportfolio keine Hebelwirkung hätten und im Rahmen der Anlagepolitik der Bank lägen. Die Annahme, eine eigentliche Optionsstrategie sei unzulässig, erweise sich somit als aktenwidrig. Das rechtliche Gehör sei den Beschwerdeführerinnen verweigert worden, weil auf deren diesbezügliche Behauptung weder eingegangen noch durch die von den Beschwerdeführerinnen angebotene Expertise eingegangen worden sei (Beschwerdeschrift S. 12 f. lit. A, Ziff. 33 - 36).

bb) Soweit die Beschwerdeführerinnen Aktenwidrigkeit geltend machen, ist auf die Nichtigkeitsbeschwerde nicht einzutreten. Nach Art. 55 Abs. 1 lit. d OG kann beim Bundesgericht gerügt werden, die Feststellung einer nach dem Bundesrecht zu beurteilenden Tatsache durch die kantonale Instanz beruhe auf einem offensichtlichen Versehen. Diese Bestimmung entspricht der Aktendwidrigkeitsrüge im

Sinne von § 281 Ziff. 2 ZPO. Deshalb ist in Fällen, in denen die Berufung an das Bundesgericht gegeben ist, die Geltendmachung der Aktenwidrigkeitsrüge mit kantonaler Nichtigkeitsbeschwerde ausgeschlossen (§ 285 ZPO; Diether von Rechenberg, Die Nichtigkeitsbeschwerde in Zivil- und Strafsachen nach zürcherischem Recht, 2. Aufl., Zürich 1986 S. 42). Vorliegend ist die Berufung an das Bundesgericht gegeben.

Welche rechtliche Bedeutung einer Erklärung oder Willensäußerung nach den Grundsätzen über die Auslegung von Willenserklärungen zukommt, ist Rechtsfrage (Max Guldener, Schweizerisches Zivilprozessrecht, 3. Aufl., Zürich 1979 S. 481). Ob sich aus dem von den Parteien vertraglich festgelegten Anlageprofil (HG act. 4/8) ergebe, dass eine Optionsstrategie zulässig oder unzulässig sei, allenfalls in welcher Weise eine solche zu verfolgen sei, ist eine Frage der Auslegung dieses Anlageprofils bzw. der darin enthaltenen Willenserklärungen und damit eine Rechtsfrage. Ebenfalls Rechtsfrage ist, ob die von der Beschwerdegegnerin verfolgte Anlagestrategie vertragswidrig sei. Entsprechende Rügen können vorliegend mit Berufung beim Bundesgericht angebracht werden, weshalb diesbezügliche Rügen im kantonalen Kassationsverfahren nicht zu hören sind. Im Berufungsverfahren können die Beschwerdeführerinnen auch ihre rechtlichen Überlegungen, auf welche aus ihrer Sicht das Handelsgericht nicht oder ungenügend eingegangen ist, einbringen.

Soweit ist auf die Nichtigkeitsbeschwerde nicht einzutreten.

c/aa) Die Beschwerdeführerinnen bringen vor, es sei unwiderlegbar, dass im Zeitpunkt, das heisst Februar 2001, in welchem sie gemäss Handelsgericht eine Überprüfung der Portefeuille-Struktur durch Vergleich mit HG act. 4/4 hätten vornehmen müssen, HG act. 4/4 noch gar nicht vorgelegen habe. Dies ergebe sich aus HG act. 4/4 selbst, enthalte dieses doch am Ende verschiedene Darstellungen betreffend die Performance vom 1. Januar 1991 bis 30. September 2001 sowie ein Kapitel "Rückblick 3. Quartal 2001" und ein weiteres Kapitel "Ausblick 4. Quartal 2001". Es sei den Beschwerdeführerinnen schlicht und einfach nicht möglich gewesen, den vom Handelsgericht erwähnten Vergleich zwischen tatsächli-

cher Portfeuillestruktur gemäss Anlageverzeichnis und Anlageprofil gemäss Vertrag vorzunehmen. Tatsache sei vielmehr, dass die Beschwerdeführerinnen anfangs 2001 lediglich Kenntnis vom Anlageprofil gehabt hätten, wie es in HG act. 4/8 aufgeführt sei. Aufgrund der in diesem enthaltenen Definition sei es den Beschwerdeführerinnen unmöglich gewesen festzustellen, dass die tatsächliche Portfeuille-Struktur dem vereinbarten Anlageprofil nicht entsprochen habe. Weiter hätten die Beschwerdeführerinnen in der Replik festgehalten, sie hätten im Januar 2001 keine Kenntnis vom Wert des Referenzportfolios per Ende 2000 gehabt. Mangels dieser Kenntnis sei es ihnen nicht möglich gewesen, festzustellen, dass bei ihrem Depot ein grösserer Verlust als beim Referenzportfolio aufgetreten sei. Den Beschwerdeführerinnen sei es erst möglich gewesen, die Vertragseinhaltung durch die Beschwerdegegnerin zu überprüfen, nachdem die Beschwerdegegnerin ihren Kunden durch Herausgabe des Vermögensverwaltungsprospektes (HG act. 4/4) bekannt gegeben habe, in welcher Weise und mit welcher Performance das Referenz-Portfolio von ihr verwaltet worden sei.

Die Beschwerdeführerinnen bringen im gleichen Zusammenhang vor, die Feststellungen betreffend die effektive Portfeuille-Struktur im Jahr 2000 und früher seien aus anderem Grund unrichtig und verletzen das rechtliche Gehör. Das Handelsgericht übernehme in seinen Ausführungen ungeprüft die Angaben betreffend Zusammensetzung des Portfeuille aus HG act. 4/16, 4/17 und 4/18 und behaupte diesbezüglich unter anderem, es sei keine Strategie mit Aktien verfolgt worden, wie es sich die Beschwerdeführerin 1 gemäss ihren Angaben vorgestellt habe. Das Handelsgericht übersehe, dass die Beschwerdeführerinnen in der Klageschrift die vorgenannte Zusammenstellung bestritten und spezifizierte Behauptungen aufgestellt und Beweis dafür angeboten hätten. Wesentlich in diesem Zusammenhang sei, dass die Beschwerdeführerinnen in der Klageschrift (HG act. 1 S. 16 Ziff. 53) behauptet hätten, per Ende 2000 habe der Wert der Aktiven Fr. 1'455'000.-- und die Liquidität einen Passivsaldo von Fr. 899'000.-- ausgemacht. Die unterschiedliche Darstellung sei auf die Berücksichtigung der Richtlinie 13 der Bankiervereinigung zurückzuführen, wonach beim Kauf von Puts darauf zu achten sei, dass das Portfolio auch nach deren Ausübung noch der Anlagepolitik der

Bank entspreche und keine Sollpositionen bzw. kein Leerverkauf im Basiswert (Kauf Puts) resultiere. Für diese Zusammenstellung hätten die Beschwerdeführerinnen den Beweis durch Expertise angeboten. Aus der Zusammenstellung gehe insbesondere hervor, dass in Aktien spekuliert worden sei, da die Optionen darauf gelautet hätten, was aus dem Vermögensverzeichnis ohne weiteres zu entnehmen sei. Das Handelsgericht habe den Beschwerdeführerinnen das rechtliche Gehör verweigert, indem es ohne weiteres auf die von der Beschwerdegegnerin behauptete Portfeuillestruktur abgestellt habe, obwohl die Beschwerdeführerinnen eine andere Portfeuillestruktur behauptet und dafür den Beweis angeboten hätten. Unhaltbar sei deshalb die Behauptung des Handelsgerichts, es sei keine Strategie mit Aktien gefahren worden (Beschwerdeschrift S. 15 - 18 lit. B Ziff. 42 - 52)

bb) Es trifft zu, dass das Handelsgericht in Erwägung IV/3/c/bb (Urteil S. 15) auf den Prospekt HG act. 4/4 Bezug nimmt und dass dieser Prospekt auf den hinteren Seiten unter anderem Darstellungen mit Stand 30. September 2001, einen Rückblick auf das 3. Quartal 2001 und einen Ausblick auf das 4. Quartal 2001 enthält, so dass die Beschwerdeführerinnen von diesem Prospekt nicht vor Herbst 2001 Kenntnis erhalten haben können. Die Erwägungen des Handelsgerichts, in welchen sich der Hinweis auf den genannten Prospekt findet, stehen im Zusammenhang mit der Feststellung, die Beschwerdegegnerin wende "an sich zu Recht" ein, dass die beiden Anlageverzeichnisse - gemeint sind diejenigen per 31. Dezember 1998 und 31. Dezember 1999 - nicht der gewählten Portfeuille-Struktur entsprochen hätten. Es schliesst die Erwägung mit der Feststellung, nachdem sich das Depot der Beschwerdeführerinnen in den Jahren 1998 und 1999 grundsätzlich positiv entwickelt habe, sei es zumindest einfühlbar, wenn sich die Beschwerdeführerinnen nicht näher um ihr Depot gekümmert und nicht geprüft hätten, ob die Zusammensetzung der Anlagekategorien richtig vorgenommen worden sei (Urteil S. 15). Das Handelsgericht würdigt also an dieser Stelle nicht zum Nachteil der Beschwerdeführerinnen, dass die Anlageverzeichnisse per Ende 1998 und 1999 nicht der gewählten Portfeuille-Struktur im Sinne des genannten

Prospektes entsprechen. Somit sind die Beschwerdeführerinnen durch die Nennung des Prospektes nicht beschwert.

Was das Vermögensverzeichnis per 31. Dezember 2000 (HG act. 4/18) betrifft, hält das Handelsgericht entgegen dem Vorbringen der Beschwerdeführerinnen nicht fest, diese hätten durch Vergleich mit dem Prospekt "Vermögensverwaltungsauftrag" (HG act. 4/4) feststellen können, dass die Portfeuille-Struktur zunehmend und im Jahr 2000 unübersehbar mit dem vertraglich vereinbarten Anlageprofil gemäss HG act. 4/8 nicht übereinstimme. Vielmehr hält das Handelsgericht dafür, das Depot habe im Vergleich zum Vorjahr einen deutlichen Verlust aufgewiesen, und unter diesen Umständen hätten die Beschwerdeführerinnen hellhörig werden müssen. Das Handelsgericht zitiert in diesem Zusammenhang die Klageschrift der Beschwerdeführerinnen, wonach diese beunruhigt gewesen seien, weil das Depot per 31. Dezember 2000 "erstmals einen deutlichen Verlust gegenüber dem Referenz-Portfolio" gezeigt habe (HG act. 1 S. 9 Ziff. 21 f.) (Urteil S. 15 und 16 . Erw. IV/3/c/cc).

Das Handelsgericht hält im gleichen Zusammenhang fest, nachdem die Beschwerdeführerinnen in der Klageschrift ausdrücklich ausgeführt hätten, sie seien über die Entwicklung beunruhigt gewesen, erschienen die Vorbringen in der Replik, wonach die negative Performance nicht (oder nur sehr schwer) feststellbar gewesen sei, reichlich konstruiert. Wenig überzeugend sei namentlich, dass die ursprüngliche Beunruhigung sowie die daraufhin erfolgte Beschwichtigung durch Remo T. (Anlageberater der Beschwerdegegnerin) zuerst mit der Abweichung respektive dem Gleichlauf gegenüber dem Referenzportfolio begründet wurde, alsdann aber erklärt werde, man habe vom Referenzportfolio keine Kenntnis gehabt, um sich dann schliesslich doch wieder auf das Referenzportfolio zu berufen, als es darum gegangen sei, die Aussergewöhnlichkeit der Entwicklung im Jahr 2000 zu relativieren (Urteil S. 16 f.). Das Handelsgericht hat also von der Behauptung der Beschwerdeführerinnen in der Replik, wonach diese das Referenz-Portfolio nicht gekannt hätten, Kenntnis genommen und geht auf diese ein, indem es aufzeigt, weshalb es diese Behauptung als mit den Vorbringen in der Klagebegründung nicht vereinbar und als nicht glaubhaft erachtet.

Folgt man den vom Handelsgericht zitierten Ausführungen der Beschwerdeführerinnen in der Klagebegründung, so hatten diese anfangs 2001 und bei Durchsicht des Vermögensverzeichnisses per 31. Dezember 2000 Kenntnis vom Referenzportfolio, wenn auch selbstverständlich nicht aus dem erst im Herbst 2001 erschienenen Prospekt "Vermögensverwaltungsauftrag" (HG act. 4/4). Die Beschwerdeführerinnen müssen sich ihre eigenen Ausführungen in der Klagebegründung entgegenhalten lassen. Sie können mit dem Hinweis auf den Publikationszeitpunkt des Prospektes HG act. 4/4 keine Nichtigkeitsgründe nachweisen.

Es trifft wohl zu, dass die Beschwerdeführerinnen in der Klageschrift geltend machten, mit der Darstellung im Vermögensverzeichnis per 31. Dezember 2000 werde die Höhe der tatsächlich potentiell eingegangenen Sollposition nicht richtig wiedergegeben (HG act. 1 S. 16 Ziff. 53 f.). Inwiefern es den Beschwerdeführerinnen zum Nachteil gereichen soll, dass das Handelsgericht in der Folge dennoch Angaben im Vermögensverzeichnis übernommen habe, zeigen die Beschwerdeführerinnen nicht auf. In der Klageschrift beziffern die Beschwerdeführerinnen die "Vermögenswerte insgesamt" auf Fr. 556'000.--, während die Beschwerdegegnerin im fraglichen Vermögensverzeichnis zu einem "Gesamtwert" von Fr. 555'447.-- gelangt. Die Differenz von Fr. 553.-- erklärt sich offensichtlich damit, dass die Beschwerdeführerinnen in ihrer Aufstellung mit auf Fr. 1'000.-- gerundeten Zahlen gerechnet haben. Effektiv werfen die Beschwerdeführerinnen der Beschwerdegegnerin vor, sie habe die Verpflichtungen gestützt auf einen zufälligen Tageskurs für Optionen (Eindeckung per 31. Dezember 2000) berechnet, jedoch das effektive Engagement bzw. die potentielle Sollposition, welche Fr. 1,8 Mio. ausmache, nicht ausgewiesen. Nach der Berechnungsweise der Beschwerdeführerinnen resultiert eine negative Liquidität von Fr. 899'000.--, während im Vermögensverzeichnis eine positive Liquidität von Fr. 161'002.-- vermerkt ist. Welche der beiden Darstellungen, welche letztlich zum nahezu gleichen Gesamtwert führen, richtig oder zweckmässig sei, kann dahingestellt bleiben. Gemäss vom Handelsgericht zitierter Darstellung der Beschwerdeführerinnen in der Klageschrift waren diese auf Grund eben dieses Vermögensverzeichnisses beunruhigt. Entsprechend war die Darstellung der Vermögensverhältnisse in der von den

Beschwerdeführerinnen als richtig dargelegten Weise (unter Aufzeigung einer massiv negativen Liquidität und einer hohen potentiellen Sollposition) nicht nötig, um die Beschwerdeführerinnen aufzuschrecken. Was die von den Beschwerdeführerinnen angebotene Expertise in diesem Zusammenhang zu ihren Gunsten hätte erbringen sollen, führen die Beschwerdeführerinnen nicht aus.

Die unter dem Titel "B. Unmögliche Überprüfung Portefeuillestruktur" vorgebrachten Rügen sind, soweit auf diese einzugehen ist, unbegründet.

d/aa) Die Beschwerdeführerinnen rügen, das Handelsgericht begründe seine Annahme nicht, wonach Vermögensschwankungen, wie sie beim Depot der Beschwerdeführerinnen im Geschäftsjahr 2000 und dann in der Folge im Januar 2001 eingetreten seien, auf hohe Risiken unter Einschluss eines Totalverlustes schliessen liessen. Nachdem das Depot in den Jahren 1998 und 1999 allmählich Gewinne, im Jahre 2000 einen deutlichen Verlust und im Januar 2001 erneut sehr hohe Gewinne ausgewiesen habe, sei die Entwicklung auf längere Zeit konstant gewesen und habe einen Gewinn von rund Fr. 160'000.-- in drei Jahren gezeigt. Dies entspreche genau der Umschreibung im vertraglichen Anlageprofil (HG act. 4/8). "Anlageziele: Langfristiges Vermögenswachstum durch stärkere Ausrichtung auf Kapital- und Währungsgewinne. Risikobereitschaft: Überdurchschnittliche Risikobereitschaft - Inkaufnahme erhöhter Vermögensschwankungen". Es sei den Beschwerdeführerinnen somit objektiv unmöglich gewesen, im Januar 2001 festzustellen, dass die tatsächlich aufgetretenen Vermögensschwankungen erheblicher gewesen seien, als ihnen im Vertrag mit der Beschwerdegegnerin vorausgesagt worden sei. Dies gelte umso mehr, als der Anlageberater der Beschwerdegegnerin (Herr T.) die Beschwerdeführerin 1 anlässlich der Besprechung vom 19. Januar 2001 darauf hingewiesen habe, dass das Vermögen im Zeitraum von Ende 1999 bis Ende Januar 2001 eine negative Performance von lediglich Fr. 120'000.-- aufgewiesen habe. Herr T. habe ergänzt, dass im Zeitraum von Oktober 1997 bis Januar 2000 insgesamt eine positive Performance von Fr. 160'000.-- erzielt worden sei. Tatsache sei auch, dass Herr T. die Beschwerdeführerin 1 anlässlich derselben Besprechung ausdrücklich beschwichtigt und in keiner Weise darauf hingewiesen habe, dass seitens der Bank eine Optionsstrategie gefahren

worden sei. Frau Ruth G und die beiden Beschwerdeführerinnen hätten damals den Fachkenntnissen der Beschwerdegegnerin sowie dem Überwachungssystem der Beschwerdeführerin vertraut. Wesentlich sei auch, dass anlässlich der erwähnten Besprechung weder Herr T. noch Frau Ruth G oder die Beschwerdeführerin 1 die ausgeprägten Vermögensschwankungen per Ende 2000 sowie im Januar 2001 mit einer Optionsstrategie in Verbindung gesetzt hätten. Vielmehr seien diese Personen davon ausgegangen, dass der im Vergleich zu andern Depots höhere Verlust auf das unterschiedliche Profil zwischen Portfolio-Struktur "ausgewogen" und "kapitalgewinnorientiert" zurückzuführen sei. Nachdem es sich um einen einmaligen Verlust gehandelt habe, der bereits im Januar 2001 wieder ausgeglichen worden sei, habe im Februar 2001 kein Grund für die Annahme einer Vertragsverletzung bestanden. Der Schluss des Handelsgerichts, aus den Vermögensschwankungen im Jahr 2000 und anfangs 2001 sei notwendigerweise auf eine hochspekulative mit der Gefahr eines Totalverlustes verbundene Strategie zu schliessen, sei willkürlich und verletze das rechtliche Gehör der Beschwerdeführerinnen. Insbesondere begründe das Handelsgericht nicht, weshalb die Vermögensschwankungen nicht auch die Folge der damaligen Entwicklung an der Börse sein könnten (Beschwerdeschrift S. 18 f. lit. C Ziff. 53 - 58).

bb) Das Handelsgericht hält dafür, bei einer solchen Vermögensschwankung hätte den Beschwerdeführerinnen klar sein müssen, dass den hohen Gewinnchancen, wie sie sich gerade verwirklicht hatten, untrennbar verbunden auch hohe Risiken gegenübergestanden seien (Urteil S. 17 unten). Das Handelsgericht stützt sich dabei auf eine allgemeine Lebenserfahrung, nämlich dass hohen Gewinnchancen auch hohe Risiken gegenüberstehen. Erfahrungssätze beschränken sich nicht auf den Tatbestand eines konkreten Falles, sondern haben darüber hinaus allgemeine Bedeutung. Sie haben gewissermassen die Funktion von Normen und werden daher im bundesgerichtlichen Berufungsverfahren den Rechtsätzen in dem Sinne gleichgestellt, dass ihre Anwendung vom Bundesgericht ebenfalls frei überprüft werde (Georg Messmer / Hermann Imboden, Die eidgenössischen Rechtsmittel in Zivilsachen, Zürich 1992 S. 129 f. RZ 95). Ob eine allgemeine Lebenserfahrung in dem Sinne besteht, dass bei Vermögensanlagen

hohe Gewinnchancen mit hohen Risiken verbunden sind, und ob das Handelsgericht sich bei Würdigung des vorliegenden Sachverhalts auf eine solche Lebenserfahrung abstützen darf, kann somit im bundesgerichtlichen Berufungsverfahren geprüft werden, weshalb diesbezüglich die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde ausgeschlossen ist (§ 285 ZPO).

Das Handelsgericht hält fest, die Auflistung der Optionskontrakte im Vermögensverzeichnis vom 31. Dezember 2000 mache den Hauptteil des Verzeichnisses aus (HG act. 4/18 S. 3 - 7). Angesichts der Aufstellung in diesem Vermögensverzeichnis hätten sich die Beschwerdeführerinnen bewusst sein müssen, dass hier eine Optionsstrategie verfolgt worden sei. Nach Treu und Glauben hätten sie ohne weiteres erkennen müssen, dass nicht die gemäss ihrem Verständnis vereinbarte Anlagestrategie, sondern eine Optionsstrategie gefahren worden sei (Urteil S. 17 f. Erw. IV/3/c/dd und ee). Die Auflistung der einzelnen Anlagen im Vermögensverzeichnis umfasst viereinhalb Seiten (HG act. 4/18 S. 2 - 7). Davon betreffen die ersten anderthalb Seiten andere Anlagen und die folgenden drei Seiten Put Optionen. Das Handelsgericht konnte daher ohne Willkür feststellen, dass die Optionskontrakte den Hauptteil des Verzeichnisses ausmachen. Ob die Beschwerdeführerinnen aufgrund dieser Aufstellung nach Treu und Glauben hätten erkennen müssen, dass eine Optionsstrategie gefahren wurde, ist eine im bundesgerichtlichen Berufungsverfahren überprüfbare Frage der Anwendung von Bundesrecht, weshalb auch diesbezüglich die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde ausgeschlossen ist.

Das Handelsgericht zeigt in den gerügten Erwägungen auf, weshalb es dafür hält, dass die Beschwerdeführerinnen im Januar / Februar 2001 Anlass gehabt hätten, sich mit ihrem Depot genauer zu befassen, und woraus es schliesst, dass sich die Beschwerdeführerinnen hätten bewusst sein sollen, dass eine riskante Optionsstrategie betrieben worden sei. Es ist damit seiner Begründungspflicht nachgekommen. Die Rüge der Gehörsverweigerung ist unbegründet.

3. a) Das Handelsgericht hält fest, es bleibe zu prüfen, ob sich die Beschwerdeführerinnen auch der Gefahren einer solchen Optionsstrategie bewusst gewesen

seien. Grundsätzlich könne, entgegen den Vorbringen der Beschwerdegegnerin, nicht davon ausgegangen werden, dass die Beschwerdeführerinnen in Anlagefragen erfahren gewesen seien. Zu beachten sei allerdings, dass die Beschwerdeführerinnen mit Datum vom 4. August 1997 das Formular "Bedingungen für die Vermittlung von Optionskontrakten" (HG act. 10/1) unterzeichnet hätten. Sie hätten damit ausdrücklich bestätigt, "diese Geschäftsart und insbesondere deren Risiken" zu kennen (Ziff. 1.3.). Ziffer 1.4. laute sodann: "Der Kunde wird insbesondere darauf hingewiesen, das er als Optionsverkäufer (Schreiber der Option) Risiken übernimmt, die zu theoretisch unbegrenzten Verlusten führen können, während er als Optionskäufer die Gefahr trägt, den gesamten Kapitaleinsatz (Optionspreis) zu verlieren." Damit sei nach Treu und Glauben davon auszugehen, dass die Beschwerdeführerinnen sich der Risiken von Optionsgeschäften und - um so mehr - derjenigen einer Optionsstrategie bewusst gewesen seien, zumal sie das entsprechende, von ihnen unterzeichnete Formular nicht bemängelten. Zusammenfassend sei festzuhalten, dass die Beschwerdeführerinnen spätestens ab dem 19. Februar 2001 gewusst hatten bzw. wissen mussten, dass - in Abweichung von der vertraglichen Vereinbarung gemäss objektiver Vertragsauslegung - eine eigentliche Optionsstrategie verfolgt worden sei, und dass ihnen die Risiken einer solchen Strategie (mit der Gefahr eines Totalverlustes) bewusst gewesen seien bzw. sein mussten. Wenn sie mit der verfolgten Strategie nicht einverstanden gewesen wären, hätte aller Grund bestanden, Widerspruch zu erheben. Der Umstand, dass sie dies nicht taten, könne nach Treu und Glauben nur als Zustimmung verstanden werden, so dass die Beschwerdegegnerin mit Fug und Recht davon habe ausgehen dürfen, die Beschwerdeführerinnen seien mit der Optionsstrategie im Grundsatz einverstanden gewesen. Da es zudem ersichtlich nicht um einzelne abredewidrige Handlungen gegangen sei, sondern eine eigentliche Strategie mit Optionen verfolgt worden sei, habe vernünftigerweise damit gerechnet werden müssen, dass auch in Zukunft solche Geschäfte getätigt würden. Mithin sei eine Genehmigung der abredewidrigen Handlungen und entsprechend eine "Heilung" der Vertragsverletzung anzunehmen (Urteil S. 18 f., Erw. IV/3/c/gg).

b) Die Beschwerdeführerinnen rügen, das Handelsgericht setzte mit den wiedergegebenen Feststellungen ohne weitere Prüfung voraus, dass eine "eigentliche Optionsstrategie" hochspekulativ sei und zu einem Totalverlust führen könne sowie den Vertrag zwischen den Parteien verletze. Diese Annahme sei willkürlich. Richtig sei nur, dass eine Optionsstrategie übermässige Risiken beinhalten könne. Dies müsse keinesfalls der Fall sein. Mit dem Risiko eines Totalverlustes verbunden sei eine Optionsstrategie lediglich, wenn - wie im vorliegenden Fall - in Verletzung der Richtlinien 11 und 13 der Bankiervereinigung potentielle Sollpositionen eingegangen und Optionen in einem Ausmass gekauft würden, welche auf das Gesamtportfolio eine Hebelwirkung hätten und nicht im Rahmen der Anlagepolitik der Bank lägen. Sofern jedoch die Anlagepolitik der Bank sowie die Richtlinien 11 und 13 der Bankiersvereinigung eingehalten würden, könne ein Totalverlust ausgeschlossen werden. Die anderslautende Ansicht des Handelsgerichts sei willkürlich und durch nichts bewiesen. Die Beschwerdeführerinnen hielten somit an ihrer Behauptung fest, dass eine "Optionsstrategie" weder vertragswidrig noch übermässig spekulativ sein müsse. Das Schreiben von Optionen sei zulässig gewesen. Die Gefahr von übermässigen Vermögensschwankungen sowie eines Totalverlustes seien nicht die Folge einer "Optionsstrategie" (Beschwerdeschrift S. 20 f. lit. D Ziff. 60 - 62).

Die Beschwerdeführerinnen fahren unter dem nachfolgenden Titel "E. Sorgfaltspflichtenverletzungen" fort, die Gefahr übermässiger Vermögensschwankungen sowie eines Totalverlustes sei vielmehr Folge einer gegen die Anlagepolitik der Bank sowie die Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiersvereinigung verstossenden Strategie mit potentiellen Sollpositionen, welche auf das Gesamtportfolio eine Hebelwirkung gehabt habe und nicht im Rahmen der Anlagepolitik der Bank gelegen sei. Insbesondere sei entgegen der Richtlinien 11 und 13 beim Kauf von Puts nicht darauf geachtet worden, dass das Portfolio auch nach deren allfälliger Ausübung noch der Anlagepolitik der Bank entspreche und keine Sollpositionen bzw. kein Leerverkauf im Basiswert (Kauf Put) resultiere. Dieser Verstoss gegen die erwähnten beiden Richtlinien und nicht der Kauf der Optionen stelle das Risiko und die Vertragsverletzung dar. Die an-

derslautende Feststellung des Handelsgerichts sei willkürlich, aktenwidrig und stelle eine Verweigerung des rechtlichen Gehörs der Beschwerdeführerinnen dar. Hierauf geben die Beschwerdeführerinnen über mehrere Seiten diesbezügliche Ausführungen aus ihren Rechtsschriften vor Handelsgericht wieder. Sie fahren fort, das Handelsgericht habe auf Seite 20 des angefochtenen Urteils (Erw. IV/4a) von diesen Ausführungen Kenntnis genommen, diese jedoch nur unter dem Titel "Vertragsverletzung mit Schadenersatzfolgen" behandelt. Damit sei den Beschwerdeführerinnen das rechtliche Gehör verweigert worden. Für die Frage nach der Höhe des eingegangenen Risikos, dem Grund der Vermögensschwankungen, nach der Genehmigung der Anlagepraktiken der Beschwerdegegnerin sowie dem Grund für den Totalverlust seien alle Aspekte der Anlagepraktik zu untersuchen, um überhaupt feststellen zu können, ob eine Genehmigung vorliege. Die Beschwerdegegnerin habe bestritten, dass sich die von den Beschwerdeführerinnen behaupteten Sorgfaltspflichtverletzungen ereignet hätten. Es wäre deshalb Aufgabe des Gerichtes gewesen, diese bestrittenen Sorgfaltspflichtverletzungen sowie die Verletzung der Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung durch den angebotenen Beweis einer Expertise abzuklären. Sofern die Behauptungen der Beschwerdeführerinnen zuträfen, was aufgrund des Totalverlustes anzunehmen sei, wäre Voraussetzung für eine Genehmigung gewesen, dass die Beschwerdeführerinnen Kenntnis von den erwähnten Sorgfaltspflichtverletzungen gehabt hätten. Durch die Bestreitung der Sorgfaltspflichtverletzungen sei auch erstellt, dass die Beschwerdegegnerin die Beschwerdeführerinnen über diese mit Sicherheit nicht orientiert habe. Die Abnahme des Beweises hätte auch ergeben, dass die Ausführungen der Beschwerdeführerinnen betreffend die Zusammensetzung des Portefeuilles per Ende 2000 zutreffend seien. Es hätte sich dann ergeben, dass entgegen der Zusammenstellung im Wertschriftenverzeichnis (HG act. 4/18) eine Zusammensetzung des Portefeuilles einerseits aus einem Übergewicht von Aktien und andererseits aus vertragswidrigen Sollpositionen bestanden habe. Das Handelsgericht habe den Beschwerdeführerinnen das rechtliche Gehör dadurch verweigert, dass es die Behauptung einer schweren Sorgfaltspflichtverletzung sowie Vertragsverletzung durch Verletzung der Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung 11 und 13 nicht überprüft bzw. die anbotene Experti-

se nicht abgenommen habe und entsprechend aufgrund eines angefochtenen Wertschriftenverzeichnis zu falschen und willkürlichen Schlüssen gekommen sei (Beschwerdeschrift S. 21 - 26 Ziff. 63 - 69).

Unter dem nachfolgenden Titel "F. Verletzung der Aufklärungspflicht" bringen die Beschwerdeführerinnen vor, sie hätten in der Klageschrift ausgeführt, dass sie sich darauf verlassen hätten, dass die Beschwerdegegnerin als ihre Beauftragte dafür sorgen werde, dass das Anlageprofil eingehalten und die Performance im wesentlichen mit derjenigen des Referenzportfolios übereinstimmen werde. Sie hätten auf das Know-how und die Kontrolle der Beschwerdegegnerin vertraut und während der gesamten Dauer des Vermögensverwaltungsauftrags in keinem einzigen Fall eine Weisung oder einen Auftrag erteilt, ein bestimmtes Wertpapier zu erwerben. Sie hätten weiter in der Klageschrift und in der Replik bestritten, dass ihnen je eine Optionsstrategie, wie in der Klageantwort dargestellt, vorgeschlagen worden sei. Sie hätten ausgeführt, dass sie von der Beschwerdegegnerin nie über das Gewinnpotential sowie die damit verbundenen ausserordentlichen Risiken - eingeschlossen ein Totalverlust - der von der Beschwerdegegnerin durchgesetzten Anlagestrategie aufgeklärt worden seien. Sie hätten weiter bestritten, dass sie aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Bankbelege und Vermögensverzeichnisse die Vertragsverletzungen, die Verletzung der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Bankiervereinigung sowie die damit verbundenen Sorgfaltspflichtverletzungen hätten erkennen können, nachdem sie darüber nicht aufgeklärt worden seien. Das Handelsgericht habe nicht abgeklärt, ob die Beschwerdeführerinnen über die von der Beschwerdegegnerin behauptete spezielle Optionsstrategie, die Sorgfalts- und Vertragsverletzungen, das besondere Risiko im Falle einer Baisse und die Verluste per 19. Februar 2001 informiert worden seien und ob die Beschwerdegegnerin in diesem Zusammenhang ihre Aufklärungspflicht als Beauftragte verletzt habe. Dadurch habe das Handelsgericht das rechtliche Gehör der Beschwerdeführerinnen verletzt, da es für die Frage einer Genehmigung nicht ohne Bedeutung sein könne, ob eine Aufklärung erfolgt sei und ob die Aufklärungspflichten verletzt worden seien (Beschwerdeschrift S. 26 - 28, lit. F, Ziff. 70 - 74).

c) Zutreffend weist das Handelsgericht darauf hin, dass die Beschwerdeführerinnen am 4. August 1997 eine Erklärung "Bedingungen für die Vermittlung von Optionskontrakten" unterzeichneten. In Ziffer 1.4. dieser Erklärung wurden die Beschwerdeführerinnen darauf hingewiesen, dass sie als Optionsverkäuferinnen (Schreiberinnen der Optionen) Risiken übernähmen, "die zu theoretisch unbegrenzten Verlusten führen können", während sie als Optionskäuferinnen die Gefahr tragen, "den gesamten Kapitaleinsatz (Optionspreis)" zu verlieren" (HG act. 10/1). Die von den Beschwerdeführerinnen gehaltenen Optionen waren jeweils in den Anlage- und Vermögensverzeichnissen, welche die Beschwerdegegnerin den Beschwerdeführerinnen zustellte, aufgelistet. Ob das Vorlegen einer Erklärung, welche einen Hinweis auf die Risiken von Optionsgeschäften enthält, zur Unterschrift sowie die Orientierung über den jeweiligen Handel mit Optionen durch die Beschwerdegegnerin ausreicht, um der Informations- und Aufklärungspflicht einer Bank als Vermögensverwalterin zu genügen, ist eine Frage der Rechtsanwendung. Dasselbe gilt auch für die Frage, ob und wie weit Kunden, nachdem sie auf die grundsätzlichen Risiken von Optionsgeschäften hingewiesen und über die konkreten Geschäfte orientiert wurden, sich ohne weiteres auf das Know-how und die interne Kontrolle einer Bank verlassen und sich darauf berufen dürfen, sie hätten "in keinem einzigen Fall eine Weisung oder einen Auftrag" erteilt. Ebenfalls Frage der Rechtsanwendung ist, ob und wie weit die Beschwerdegegnerin aufgrund des zwischen den Parteien bestehenden Vertragsverhältnisses an die Richtlinien 11 und 13 der Schweizerischen Bankiervereinigung gebunden war, und gegebenenfalls, ob die vorgenommenen Geschäfte diesen Richtlinien zuwiderliefen. Ebenfalls eine Frage der Anwendung von Bundesrecht ist, wie die Sorgfaltspflicht der Beschwerdegegnerin ausgestaltet sei und ob die Beschwerdegegnerin dieser Sorgfaltspflicht in genügendem Masse nachgekommen ist.

Die Verletzung von Bundesrecht kann mit Berufung beim Bundesgericht gerügt werden (Art. 43 OG). Sollte das Bundesgericht aufgrund der vorliegenden Aktenlage nicht darüber befinden können, ob die Beschwerdegegnerin ihren Orientierungs-, Aufklärungs- und Sorgfaltspflichten vorliegend in genügender Weise nachgekommen sei, so bedarf der vom Handelsgericht festgestellte Tatbestand

der Vervollständigung, sei es durch das von den Beschwerdeführerinnen offerierte Gutachten oder durch Abnahme anderer Beweismittel. Das Bundesgericht kann gegebenenfalls das angefochtene Urteil aufheben und die Sache an das Handelsgericht zurückweisen (Art. 64 Abs. 1 OG), sofern es nicht im Sinne von Art. 64 Abs. 2 OG die notwendigen neuen Feststellungen selbst vornehmen will. Da die Berufung an das Bundesgericht offen steht, ist die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde hinsichtlich der in diesem Zusammenhang vorgebrachten Rügen nicht gegeben (§ 285 ZPO).

4. a) Wie bereits ausgeführt, hält das Handelsgericht fest, wenn die Beschwerdeführerinnen mit der verfolgten Strategie nicht einverstanden gewesen wären, hätte aller Grund bestanden, Widerspruch zu erheben. Der Umstand, dass sie dies nicht taten, könne nach Treu und Glauben nur als Zustimmung verstanden werden, so dass die Beschwerdegegnerin mit Fug und Recht davon habe ausgehen dürfen, die Beschwerdeführerinnen seien mit der Optionsstrategie im Grundsatz einverstanden gewesen. Da es zudem ersichtlich nicht um einzelne abredewidrige Handlungen gegangen sei, sondern eine eigentliche Strategie mit Optionen verfolgt worden sei, habe vernünftigerweise damit gerechnet werden müssen, dass auch in Zukunft solche Geschäfte getätigt würden. Mithin sei eine Genehmigung der abredewidrigen Handlungen und entsprechend eine "Heilung" der Vertragsverletzung anzunehmen (Urteil S. 18 f., Erw. IV/3/c/gg).

Die Beschwerdeführerinnen rügen, die Feststellung, dass die Beschwerdegegnerin den fehlenden Widerspruch der Beschwerdeführerinnen spätestens ab 19. Februar 2001 als Zustimmung habe verstehen können, sei willkürlich und stelle eine Verweigerung des rechtlichen Gehörs dar. Sie zitieren ihre Replikschrift, wonach sie durch den Anlageberater Remo T. in keinem Zeitpunkt über die von diesem befolgte risikoreiche Strategie des punktuellen Schreibens von Put-Optionen orientiert worden seien und ihnen auch in keinem Zeitpunkt mitgeteilt worden sei, dass die Beschwerdegegnerin eine andere Strategie fahre als vertraglich vereinbart worden sei. Tatsache sei, dass die Beschwerdeführerinnen 2 ausschliesslich und nur über den Weg der schriftlich vorliegenden Bankbelege sowie der wenig aussagekräftigen Wertschriftenverzeichnisse informiert worden sei. Nachdem eine

offene und umfassende Information betreffend die vertragswidrige Anlagepolitik der Beschwerdegegnerin nie erfolgt sei, könne von dieser nicht erwartet werden, dass diese Vertragsverletzung von den Beschwerdeführerinnen stillschweigend genehmigt worden sei (Replik, HG act. 16 S. 46). Für die Frage, ob die Beschwerdegegnerin nach Treu und Glauben von der Genehmigung der abredewidrigen Handlungen habe ausgehen können, sei wesentlich, in welchem Umfang die Beschwerdegegnerin die Beschwerdeführerinnen über die Vertragsverletzungen sowie die Sorgfaltspflichtverletzungen und die Verluste bis zum Zeitpunkt der Genehmigung orientiert habe. Das Handelsgericht habe den Beschwerdeführerinnen das rechtliche Gehör verweigert, indem es keine Feststellungen zu Informationen gemacht habe, welche die Beschwerdegegnerin den Beschwerdeführerinnen gegenüber gegeben oder eben nicht gegeben habe (Beschwerdeschrift S. 28 f., lit. G Ziff. 75 - 78).

b) Das Handelsgericht nennt im angefochtenen Urteil unter anderem das Formular "Bedingungen für die Vermittlung von Optionskontrakten", welches die Beschwerdeführerinnen unterzeichnet haben und welches einen Hinweis auf die hohen Risiken von Optionsgeschäften enthält, die verschiedenen Bankbelege und Vermögensverzeichnisse und die Besprechungen mit dem Anlageberater der Beschwerdegegnerin, insbesondere diejenige vom 19. Februar 2001. Es trifft also nicht zu, dass das Handelsgericht keinerlei Feststellungen zu Informationen getroffen habe. Ob die Beschwerdegegnerin mit den aktenkundigen und im handelsgerichtlichen Urteil erwähnten Informationen ihrer Aufklärungspflicht zur Genüge nachgekommen sei, ist eine Frage der Rechtsanwendung. Ebenfalls eine Frage der Anwendung von Bundesrecht ist, ob der fehlende Widerspruch der Beschwerdeführerinnen nach Treu und Glauben als Genehmigung von abredewidrigen Handlungen und als "Heilung" von Vertragsverletzungen zu gelten habe. Entsprechende Rügen sind mit Berufung beim Bundesgericht anzubringen, weshalb darauf im kantonalen Kassationsverfahren nicht einzutreten ist (Art. 43 OG, § 285 ZPO).

5. a) Die Beschwerdeführerinnen zitieren aus dem angefochtenen Entscheid: "Wie dem auch sei: Die Klägerinnen waren im Januar 2001 beunruhigt und hatten

Anlass, sich mit dem Depot genauer zu befassen ... Die Augen nicht mehr verschliessen konnten die Klägerinnen aber jedenfalls am 10. (recte: 19.) Februar 2001, als ihnen anlässlich einer Besprechung ein Anlageperformanceausweis vorgewiesen wurde, der per 31. Januar 2001 einen Vermögensstand von Fr. 765'163.-- aufwies. Innerhalb eines Monats war der Wert des Depots wiederum um 37.7 % angestiegen." Aufgrund dieser Beunruhigung schliesse das Handelsgericht, dass die Beschwerdeführerinnen hätten feststellen müssen, dass eine hochspekulative Optionsstrategie gefahren werde (Hinweis auf Urteil S. 18 Erw. IV/3/c/ee und ff sowie S. 19 Erw, IV/3/c/gg). Die Beschwerdeführerinnen zitieren in der Folge aus ihrer Replik, wo sie vorbrachten, sie hätten den Verlust per Ende 2000 nicht einfach hingenommen. Vielmehr habe die Beschwerdeführerin 1 Kontakt mit Remo T. aufgenommen und eine Besprechung vereinbart. Diese Besprechung sei nicht besonders intensiv gewesen. Die Beschwerdeführerin 1 und Frau Ruth G hätten sich vom Hinweis Remo T.s auf die langjährige positive Performance beschwichtigen lassen. Weder Remo T. noch Ruth G noch die Beschwerdeführerin 1 hätten die ausgeprägte Vermögensschwankung bis Ende 2000 mit der Optionsstrategie in Verbindung gesetzt (Replik, HG act. 16 S. 18 f. und 22).

Die Beschwerdeführerinnen rügen, das Handelsgericht sei auf ihre Ausführungen, weshalb sie nach der Besprechung mit Remo T. nicht mehr beunruhigt, sondern beschwichtigt gewesen seien, mit keinem Wort eingegangen. Es habe auch nicht darauf hingewiesen, dass die Beschwerdeführerin 1 anlässlich der Referentenaudienz diese Sachverhaltsdarstellung bestätigt habe. Für die Frage, ob die Beschwerdeführerinnen am 19. Februar 2001 Anlass gehabt hätten, beunruhigt zu sein oder sich gestützt auf ihr Vertrauen in die Beschwerdegegnerin beruhigen liessen durch Inhalt und Gesprächsverlauf vom 19. Februar 2001, seien diese Feststellungen zum Sachverhalt wesentlich. Das Handelsgericht habe deshalb das rechtliche Gehör der Beschwerdeführerinnen verletzt, indem es den Inhalt des Gesprächs zwischen Remo T. und der Beschwerdeführerin 1 sowie Frau Ruth G übergangen und diesbezüglich weder auf die Ausführungen der Beschwerdeführerinnen eingegangen sei noch deren Inhalt zum Beweis verstellt habe (Beschwerdeschrift S. 29 - 31 lit. H Ziff. 79 - 81).

Die Beschwerdeführerinnen fahren fort, sie hätten behauptet, dass Remo T. am 19. Februar 2001 zwar über den Wert des Depots per Ende Januar 2001 sowie die positive Performance von insgesamt Fr. 160'000.-- per Ende Januar 2001 informiert habe. Hingegen habe Remo T. verschwiegen, dass zwischen dem 31. Januar und dem 18. Februar 2001 ein Verlust in der Grössenordnung von Fr. 350'000.-- eingetreten sei und das Depot per 18. Februar 2001 lediglich noch einen Wert von Fr. 389'532.-- aufgewiesen habe. Das Handelsgericht führe diesbezüglich aus, auf die Richtigkeit der Behauptungen der Beschwerdeführerinnen müsse nicht eingegangen werden, da diese keine Relevanz für die Genehmigung hätten. Mit dieser Feststellung habe das Handelsgericht den Beschwerdeführerinnen das rechtliche Gehör verweigert. Nachdem diese behauptet hätten, sie hätten sich durch die langfristig positive Performance von Fr. 160'000.-- von Remo T. beschwichtigen lassen, nachdem sie vorher beunruhigt gewesen seien, liege es auf der Hand, dass die offene Information über einen Verlust von Fr. 350'000.-- in nur 20 Tagen von den Beschwerdeführerinnen nicht einfach hingenommen worden wäre. Ohne Zweifel hätten die Beschwerdeführerinnen in diesem Fall die im Herbst 2001 nach Bekanntgabe des Verlustes eingeleitete Untersuchung bereits am 19. Februar 2001 veranlasst. Ein Stillschweigen, das vom Handelsgericht zu Unrecht als Genehmigung beurteilt worden sei, wäre nicht erfolgt. Nachdem das Handelsgericht in seiner Begründung auf Seite 17 ausgeführt habe, dass ein Gewinn von Fr. 160'000.-- innerhalb eines Monats untrennbar verbunden sei mit hohen Risiken, weshalb die Beschwerdeführerinnen in jenem Zeitpunkt das Depot hätten überprüfen müssen, so gelte erst recht, dass der Eintritt eines Verlustes von Fr. 350'000.-- innerhalb von zwanzig Tagen den Beschwerdeführerinnen ohne Zweifel die Augen geöffnet und sie zur Überprüfung veranlasst hätte. In einem solchen Fall hätte Remo T. nicht auf die insgesamt positive Performance hinweisen können. Durch den Verlust von Fr. 350'000.-- habe sich - bezogen auf die gesamte Vertragsdauer - eine negative Performance in der Grössenordnung von Fr. 200'000.-- ergeben. Es sei nun aber krass willkürlich, eine positive Vermögensschwankung als relevant für die Frage der Genehmigung und eine doppelt so grosse negative Vermögensschwankung als nicht relevant für die Frage der Genehmigung zu bezeichnen (Beschwerdeschrift S. 31 lit. I Ziff. 82 - 85).

b) Die Beschwerdeführerinnen zitieren das Handelsgericht unvollständig. Dieses schliesst nicht bloss aufgrund des den Beschwerdeführerinnen anlässlich der Besprechung vom 19. Februar 2001 bekannt gegebenen Anstiegs des Wertes des Depots um 37.7 % im Januar 2001, die Beschwerdeführerinnen hätten erkennen müssen, dass eine hochspekulative Optionsstrategie gefahren werde. Vielmehr hält das Handelsgericht an derselben Stelle fest, allein schon aufgrund des Vermögensverzeichnisses (per Ende 2000) hätten sie erkennen müssen, dass hier keine der Vereinbarung entsprechende Portefeuille-Struktur vorliege und auch keine Strategie "mit Aktien", wie es sich die Beschwerdeführerin 1 gemäss ihren Angaben vorgestellt habe, verfolgt worden sei (Urteil S. 17).

Das Handelsgericht geht davon aus, aufgrund der sich aus dem Vermögensverzeichnis per 31. Dezember 2000 ergebenden Verluste und der Gewinne im Januar 2001 (37.7 % innerhalb eines einzigen Monats) hätten die Beschwerdeführerinnen erkennen müssen, dass eine hochspekulative Optionsstrategie mit hohen Gewinnchancen und damit untrennbar verbunden auch hohen Risiken gefahren worden sei. Ob die Beschwerdeführerinnen dies hätten erkennen müssen, d.h. ob eine solche Erkenntnis auf allgemeiner Lebenserfahrung beruhe, kann, wie bereits vorne ausgeführt (Erw. II/2/d/bb), vom Bundesgericht gleich einer Rechtsfrage frei überprüft werden. Die von den Beschwerdeführerinnen geltend gemachten Verluste zwischen dem 1. und dem 18. Februar 2001, über welche angeblich Remo T. anlässlich der Besprechung vom 19. Februar 2001 nicht orientiert habe, bestätigen gemäss Handelsgericht den ohnehin erkennbaren hochspekulativen und risikoreichen Charakter der Optionsstrategie, bringen also keine grundsätzlich neuen Erkenntnisse. Ob von einer allgemeinen Lebenserfahrung hinsichtlich Gewinnchancen und Risiken der Optionsstrategie erst auszugehen sei, wenn sich das Risiko eines grösseren Verlustes zum wiederholten Male verwirklicht hat - bereits das Jahr 2000 brachte Verluste - ist wiederum eine vom Bundesgericht zu prüfende Frage. Dasselbe gilt für die Frage der Relevanz einer aktualisierten Orientierung über die erneute negative Entwicklung im Hinblick darauf, ob von einer stillschweigenden Genehmigung der Optionsstrategie durch die Beschwerdeführerinnen auszugehen sei. Da den Beschwerdeführerinnen diesbezüglich die Be-

rufung an das Bundesgericht offen steht, ist auf die entsprechenden Rügen im kantonalen Kassationsverfahren nicht einzugehen (§ 285 ZPO).

6. a) Das Handelsgericht hält fest, wenn die Beschwerdeführerinnen mit der verfolgten Strategie nicht einverstanden gewesen wären, hätte aller Grund bestanden, Widerspruch zu erheben. Der Umstand, dass sie dies nicht getan hätten, könne nach Treu und Glauben nur als Zustimmung verstanden werden, so dass die Beschwerdegegnerin mit Fug und Recht davon habe ausgehen dürfen, die Beschwerdeführerinnen seien mit der Optionsstrategie im Grundsatz einverstanden gewesen. Da es zudem ersichtlich nicht um einzelne abredewidrige Handlungen gegangen, sondern erkennbar eine eigentliche Strategie mit Optionen verfolgt worden sei, hätte vernünftigerweise damit gerechnet werden müssen, dass auch in Zukunft solche Geschäfte getätigt würden. Mithin sei eine Genehmigung der abredewidrigen Handlungen und entsprechend eine "Heilung" der Vertragsverletzung anzunehmen (Urteil S. 19 Erw. IV/3/c/gg).

Die Beschwerdeführerinnen rügen, der Sachverhaltsdarstellung des Handelsgerichts könne nicht entnommen werden, auf welchen künftigen Vertrag sich die Parteien am 19. Februar 2001 geeinigt hätten. Die Definition des Vertragsinhalts sei im Sachverhalt des Handelsgerichts derart unklar, dass nicht erkennbar sei, was unter dieser Optionsstrategie zu verstehen sei. Die Beschwerdeführerinnen fragen, ob es zulässig gewesen sei, Aktien jeder Art, jeder Währung über Optionen einzukaufen, ob die Optionen eine Hebelwirkung auf das Gesamtportfolio hätten haben dürfen, ob Klumpenrisiken zulässig gewesen seien, ob zulasten der Beschwerdegegnerin überhaupt noch eine Aufklärungs- und Informationspflicht bestanden habe, ob Remo T. als Anlageberater der Aufsicht seiner Bank unterstanden sei und ob dieser die übliche und aktuelle Anlagepolitik der Beschwerdegegnerin habe einhalten müssen oder nicht. Sicher sei, dass die Parteien über diese Fragen anlässlich der Besprechung der Beschwerdeführerin 1 mit Remo T. am 19. Februar 2001 keine Einigung oder Willensübereinkunft erlangt hätten. Selbst wenn eine solche Willensübereinstimmung erzielt worden wäre, bliebe das Problem, dass weder die Beschwerdeführerin 1 noch Remo T. berechtigt gewesen seien, für die Beschwerdeführerinnen bzw. die Beschwerdegegnerin einen

neuen Vertrag einzugehen. Aufgrund des vorgebrachten Sachverhalts könne nicht ergründet werden, woraus sich die Willensübereinstimmung der Parteien ergeben haben soll. Auch diesbezüglich sei der Sachverhalt, wie er vom Handelsgericht dargelegt worden sei, ungenügend (Beschwerdeschrift S. 32 f. lit. K Ziff. 86 und 87).

b) Die Feststellung des Handelsgerichts, wenn die Beschwerdeführerinnen mit der verfolgten Strategie nicht einverstanden gewesen wären, hätten sie allen Grund gehabt, Widerspruch zu erheben, sowie der Umstand, dass sie dies nicht getan hätten, könne nach Treu und Glauben als Zustimmung verstanden werden, zeigt klar auf, dass mit der betreffenden Optionsstrategie die bisher geführte gemeint ist, zu deren Fortführung die Beschwerdeführerinnen nach Ansicht des Handelsgerichts ihre Zustimmung gegeben haben. Ob das Verhalten der Beschwerdeführerinnen, das heisst das Unterlassen des Widerspruchs, nach Treu und Glauben als Zustimmung zu gelten habe, wie eine allfällige Zustimmung inhaltlich zu verstehen sei, also ob darin ein generelles Einverständnis zur bisherigen Optionsstrategie liege oder ob die Einzelheiten im Sinne der von den Beschwerdeführerinnen in der Beschwerdeschrift angeführten Fragen ausdrücklich hätten geregelt sein müssen, damit eine verbindliche Willenserklärung vorgelegen hätte, sind Fragen der Anwendung von Bundesrecht, unterstehen der Prüfung im bundesgerichtlichen Berufungsverfahren und sind demnach nicht im kantonalen Kassationsverfahren zu behandeln. Dasselbe gilt auch für die grundsätzliche Frage, ob anlässlich der Besprechung vom 19. Februar 2001 oder im Nachgang zu dieser überhaupt ein neuer Vertrag zwischen den Parteien geschlossen worden sei. Auch in diesem Zusammenhang ist auf die Nichtigkeitsbeschwerde nicht einzutreten (§ 285 ZPO).

7. a) Das Handelsgericht hält sodann fest, die Beschwerdeführerinnen hätten es unterlassen, für den Eventualfall, dass sich das Vertragsverständnis der Beschwerdegegnerin als richtig herausstellen oder eine Genehmigung anzunehmen sein sollte, darzulegen, welche Sorgfaltspflichtverletzungen inwiefern zu welchem Schaden geführt hätten, obwohl sie aufgrund der beklagischen Behauptungen damit hätten rechnen müssen, dass die Vereinbarung oder Genehmigung einer

Optionsstrategie angenommen würde. Damit seien sie ihrer Obliegenheit, das Klagefundament darzutun, nicht nachgekommen (Urteil S.22).

Die Beschwerdeführerinnen bringen vor, sie hätten bereits ausgeführt, dass der Verlust, welcher ihnen entstanden sei, nicht die Folge einer vom Handelsgericht nicht näher definierten "Options-Strategie" gewesen sei, sondern ausschliesslich die Folge der von den Beschwerdeführerinnen erwähnten Sorgfaltspflichtverletzungen. Der Schaden infolge der Sorgfaltspflichtverletzungen könne somit gleichgestellt werden mit dem Schaden, der in der Klageschrift und in der Replikschrift berechnet worden sei. Die Beschwerdeführerinnen hätten mit Bezug auf die Sorgfaltspflichtverletzungen eine Expertise verlangt, wobei sie die von ihr gerügten Sorgfaltspflichtverletzungen substantiiert in der Klageschrift und in der Replikschrift behauptet hätten. Voraussetzung für die Schadenberechnung sei die Abnahme der Expertise. Im übrigen sei es den Beschwerdeführerinnen nicht möglich gewesen, für alle Eventualfälle separate Schadenberechnungen aufzustellen. Die Beschwerdeführerinnen hätten vielmehr davon ausgehen können, dass das Handelsgericht ihnen mitteilen werde, wenn es im Unterschied zur Sachverhaltsdarstellung der Beschwerdeführerinnen, aber auch der Beschwerdegegnerin, vom Zustandekommen des Vertrages ausgehen würde, jedoch eine Genehmigung der Vertragsverletzungen annehmen und dennoch Schadenersatz für nicht genehmigte Sorgfaltspflichtverletzungen zusprechen wolle. Mit einem solchen der Rechtsprechung betreffend die Genehmigung widersprechenden Entscheid hätten die Beschwerdeführerinnen nicht rechnen müssen. Jedenfalls wäre das Handelsgericht gestützt auf die Fragepflicht verpflichtet gewesen, die Beschwerdeführerinnen zur Einreichung einer Schadenberechnung für diesen ausgefallenen Fall aufzufordern. Indem das Handelsgericht von seiner Fragepflicht keinen Gebrauch gemacht habe, habe es das rechtliche Gehör der Beschwerdeführerinnen verletzt (Beschwerdeschrift S. 33 f. lit. L, Ziff. 88 - 90).

b) Es trifft wohl zu, dass die Beschwerdeführerinnen in der Klageschrift und in der Replik verschiedene Sorgfaltspflichtverletzungen der Beschwerdegegnerin allgemein behaupteten. Doch zeigten die Beschwerdeführerinnen nicht auf, welche konkreten Sorgfaltspflichtverletzungen bzw. darauf beruhende Handlungen oder

Unterlassungen inwiefern zu welchen konkreten Schäden geführt hätten. Wie die Beschwerdegegnerin in der Beschwerdeantwort richtig festhält (KG act. 11 S. 28 Ziff. 89), lässt sich dieser Mangel in der Darlegung des Klagefundaments nicht durch Abnahme einer Expertise heilen. Es ist nicht Sache eines allfälligen Gutachters, anstelle der klagenden Partei die einzelnen auf einer Sorgfaltspflichtverletzung beruhenden Handlungen zu benennen und den sich daraus allenfalls ergebenden Schaden zu beziffern. Dass die Beschwerdegegnerin die Vereinbarung bzw. Genehmigung einer Optionsstrategie behauptet hatte, erkannten auch die Beschwerdeführerinnen. Das Handelsgericht nennt die Stellen in der Replik, aus denen sich dies ergibt: HG act. 16 S. 7 Ziff. 18 und S. 9 Ziff. 29 (Urteil S. 22). Es wäre ihre Obliegenheit gewesen, für den durchaus nicht abwegigen Eventualfall, dass das Handelsgericht der Beschwerdegegnerin im Grundsatz folgt und eine Genehmigung der Optionsstrategie annimmt, die einzelnen Handlungen und Unterlassungen der Beschwerdegegnerin und den behaupteterweise daraus entstandenen Schaden im Einzelnen zu nennen und zu beziffern. Nur wenn rechtzeitig erfolgte Vorbringen unklar, unvollständig oder unbestimmt bleiben, besteht richterliche Fragepflicht im Sinne von § 55 ZPO. Angesichts des Grundsatzes der Verhandlungsmaxime und der Dispositionsmaxime ist den Parteien nicht die Verantwortung für rechtzeitiges Vorbringen abzunehmen (Frank/Sträuli/Messmer, Kommentar zur zürcherischen Zivilprozessordnung, 3. Aufl., Zürich 1997, N 3 zu § 55 ZPO). Fehlt es, wie vorliegend, an konkreten Vorbringen, so ist dieser Mangel nicht durch Ausübung der richterlichen Fragepflicht zu beheben. Die Rüge ist unbegründet.

III.

Da die Nichtigkeitsbeschwerde nach dem Ausgeführten abzuweisen ist, soweit auf sie eingetreten werden kann, werden die Beschwerdeführerinnen für das Kassationsverfahren kosten- und entschädigungspflichtig (§ 64 Abs. 2 ZPO, § 68 Abs.

1 ZPO). Es ist Solidarhaftung der beiden Beschwerdeführerinnen für die jeweils ganzen Kosten und Entschädigungen anzuordnen (§ 70 ZPO).

Das Gericht beschliesst:

1. Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit auf sie eingetreten werden kann.
2. Die Gerichtsgebühr für das Kassationsverfahren wird festgesetzt auf:
Fr. 10'000.-- ; die weiteren Kosten betragen:
Fr. 615.-- Schreibgebühren,
Fr. 133.-- Zustellgebühren und Porti.
3. Die Kosten des Kassationsverfahrens werden den Beschwerdeführerinnen je zur Hälfte, unter jeweils solidarischer Haftbarkeit für den gesamten Betrag, auferlegt.
4. Die Beschwerdeführerinnen werden solidarisch verpflichtet, der Beschwerdegegnerin für das Kassationsverfahren eine Prozessentschädigung von Fr. 10'000.— (inklusive Mehrwertsteuer) zu bezahlen.
5. Schriftliche Mitteilung an die Parteien, das Handelsgericht des Kantons Zürich und an das Schweizerische Bundesgericht, je gegen Empfangsschein.

KASSATIONSGERICHT DES KANTONS ZÜRICH

Der juristische Sekretär: