



---

Kass.-Nr. AA070018/U/mb

Mitwirkende: die Kassationsrichter Moritz Kuhn, Präsident, Herbert Heeb, Paul Baumgartner, die Kassationsrichterin Yvona Griesser und der Kassationsrichter Matthias Brunner sowie der juristische Sekretär Jürg-Christian Hürlimann

## Zirkulationsbeschluss vom 5. März 2008

in Sachen

**X Bank,**

...,

Beklagte und Beschwerdeführerin

vertreten durch Fürsprecher ...

gegen

**Y,**

...,

Kläger und Beschwerdegegner

vertreten durch Rechtsanwalt ...

betreffend

**Forderung**

**Nichtigkeitsbeschwerde gegen ein Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 23.11.2006 (HG040392/U)**

**Das Gericht hat in Erwägung gezogen:**

**I.**

1. a) Der in Polen wohnhafte Kläger unterhielt seit 2000 eine Bankbeziehung bei der A Bank, wo er sein angelegtes Vermögen grösstenteils in kurzfristige Festgeldanlagen investierte. Seine Kundenberaterin war K.K., welche wie der Kläger polnischer Muttersprache ist. Als diese Ende 2000 zur Beklagten wechselte, folgte ihr der Kläger und eröffnete neu eine Bankbeziehung bei der Beklagten, indem er anfangs 2001 einen Antrag zur Konto- und Depoteröffnung unterschrieb. Zudem schloss er mit der Beklagten einen allgemeinen Pfandvertrag, eine Rahmenkreditvereinbarung für einen Lombardkredit sowie einen Treuhandvertrag ab. Im Kontoeröffnungsantrag erteilte der Kläger überdies die Weisung, die Korrespondenz banklagernd zu halten.

Am 18. Januar 2002 übergab der Kläger K.K. zuhanden der Beklagten drei Checks im Gesamtbetrag von EUR 3'650'000.--. Dieser Betrag wurde am 23. Januar 2002 in eine einmonatige Treuhandanlage investiert. Bei Fälligkeit am 28. Februar 2002 wurde das Kapital zuzüglich Zins erneut in eine einmonatige Treuhandanlage mit Laufzeit bis zum 5. April 2002 investiert. Am 5. April 2002 legte die Beklagte das Vermögen des Klägers in Höhe von EUR 3'665'000.-- für die Laufzeit von drei Monaten in das Derivatprodukt "Knock Out DOCU on EUR/USD" an, aus welchem sie am 5. Juli 2002 USD 3'276'000.-- löste. Nach einem Call-Geld-Geschäft wurden dem Kläger am 15. Juli 2002 EUR 3'314'749.11 gutgeschrieben. Der Kläger erlitt somit einen Verlust.

Der Kläger macht geltend, er habe keinen Auftrag für einen Knock Out DOCU erteilt. Ohne weitere Instruktionen des Klägers hätte die Beklagte gemäss Treuhandvertrag in eine dreimonatige Treuhand-Festgeldanlage investieren müssen. Diese Instruktion habe er auch anlässlich des Treffens vom 11. März 2002 gegeben. Der ihm aus dieser Vertragsverletzung entstandene Schaden sei ihm zu ersetzen. Ausserdem habe die Beklagte die ihr gemäss Art. 11 BEHG auferlegten Informations- und Aufklärungspflichten im Zusammenhang mit Anlageberatung

verletzt. Der dem Kläger dadurch entstandene Schaden sei ebenfalls zu ersetzen. Die Beklagte macht demgegenüber geltend, der Kläger habe am 11. März 2002 den mündlichen Auftrag zum Kauf von Knock Out DOCUs gegeben und er sei betreffend dieser Anlage von K.K. genügend sorgfältig beraten worden. Selbst ohne ausdrücklichen Auftrag habe das Geschäft zufolge der Genehmigungsfiktion als genehmigt zu gelten.

b) Mit Eingabe vom 28. Oktober 2004 erhob der Kläger beim Handelgericht Klage mit dem Rechtsbegehren, die Beklagte sei zu verpflichten, dem Kläger EUR 355'806.97 zuzüglich 5 % Zins seit dem 5. Juli 2002, eventualiter EUR 350'250.89 zuzüglich 5 % Zins seit dem 15. Juli 2002 zu bezahlen (Rechtsbegehren 1). Zudem sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger eine marktkonforme Verzinsung auf EUR 3'665'000.-- auf der Basis einer dreimonatigen EUR-Treuhandanlage für die Zeit vom 5. April 2002 bis 5. Juli 2002 zuzüglich 5 % Zins seit dem 15. Juli 2002 zu bezahlen (Rechtsbegehren 2, HG act. 1 S. 2). Mit der Replik änderte der Kläger sein Rechtsbegehren 2 ab. Er beantragte nun, es sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger die marktkonforme Verzinsung auf EUR 3'665'000.-- für eine dreimonatige EUR-Treuhandanlage für die Zeit vom 5. April 2002 bis 5. Juli 2002 im Betrag von EUR 30'540.-- zuzüglich 5 % Zins seit dem 5. Juli 2002 zu bezahlen. Eventualiter sei die Beklagte zu verpflichten, dem Kläger eine gerichtlich festzustellende marktkonforme Verzinsung auf EUR 3'665'000.-- auf der Basis einer EUR-Treuhandanlage für die Zeit vom 4. April 2002 bis 5. Juli 2002 zuzüglich 5 % Zins seit 5. Juli 2002 zu bezahlen. Das Rechtsbegehren 1 blieb unverändert (HG act. 13 S. 2).

Das Handelsgericht führte am 13. Mai 2005, nach dem ersten Schriftenwechsel im Hauptverfahren, eine Referentenaudienz und Vergleichsverhandlung durch, welche jedoch zu keiner Einigung führte (HG Prot. S. 5 f.). Ein Beweisverfahren erfolgte nicht.

Mit Urteil vom 23. November 2006 verpflichtete das Handelsgericht die Beklagte, dem Kläger EUR 380'790.90 nebst Zins zu bezahlen (HG act. 22 = KG act. 2). Gegen dieses Urteil führt die Beklagte sowohl Berufung beim Bundesgericht (vgl.

HG Prot. S. 16) als auch Nichtigkeitsbeschwerde beim Kassationsgericht (KG act. 1).

2. Die Beklagte beantragt mit ihrer Nichtigkeitsbeschwerde, es seien das Urteil des Handelsgerichts vom 23. November 2006 aufzuheben und die Klage abzuweisen, eventualiter sei die Sache zur Durchführung eines Beweisverfahrens an das Handelsgericht zurückzuweisen (KG act. 1 S. 4). Der Kläger beantragt Abweisung der Nichtigkeitsbeschwerde (KG act. 10 S. 2). Das Handelsgericht verzichtet auf eine Vernehmlassung (KG act. 8).

Der Präsident des Kassationsgerichts verlieh der Beschwerde mit Verfügung vom 9. Februar 2007 aufschiebende Wirkung (KG act. 4). Die Beklagte leistete die ihr für das Kassationsverfahren auferlegte Prozesskaution rechtzeitig (KG act. 9).

## II.

1. Die Beschwerdeführerin legt unter Ziffer II ihrer Nichtigkeitsbeschwerde den Sachverhalt aus ihrer Sicht dar (KG act. 1 S. 5 - 18, Rz. 7 - 60). Unter Ziffer III fasst sie die Erwägungen des Handelsgerichts kurz zusammen (S. 18, Rz. 61 - 63). Soweit zeigt die Beschwerdeführerin keine Nichtigkeitsgründe auf.

2. a) Die Beschwerdeführerin rügt, das Handelsgericht verletze § 113 ZPO (Behauptungslast), indem es zu Unrecht annehme, (1) der Beschwerdegegner habe die ihm obliegende Behauptungs- und Beweispflicht hinsichtlich des Bestehens eines Anlageberatungsvertrags sowie dessen Schlechterfüllung erfüllt und (2) die Beschwerdeführerin habe den Vorwurf einer Sorgfaltspflichtsverletzung nicht substantiiert bestritten, indem sie die von ihr vorgenommene Risikoaufklärung nicht genügend substantiiert habe (KG act. 2 S. 19 Erw. 3.5.5). Es sei festzuhalten, dass die Behauptungs- und Beweislast für die eingeklagten Ansprüche beim Beschwerdegegner lägen und die Beschwerdeführerin nur die Last des Bestreitens treffe (KG act. 1 S. 20 Rz. 69 f.).

Zunächst zeigt die Beschwerdeführerin auf, weshalb sie dafür hält, der Beschwerdegegner habe die Anspruchs- und Haftungsgrundlagen ungenügend substantiiert. In diesem Zusammenhang bringt sie vor, die Sachvorbringen des Beschwerdegegners basierten auf der Behauptung, die Parteien hätten einen Treuhandvertrag abgeschlossen und die Beschwerdeführerin habe diesen verletzt (HG act. 1 S. 12 und 40). Diese Behauptung gehe fehl und sei vom Handelsgericht zurückgewiesen worden (KG act. 2 S. 7). Der Beschwerdegegner habe aber auch nicht behauptet, wann, mit wem, wie und mit welchem Inhalt die Parteien einen Anlageberatungsvertrag abgeschlossen haben sollten. Er habe ebenso wenig substantiiert, dass die Beschwerdeführerin einen solchen Anlageberatungsvertrag verletzt haben solle. Seine diesbezüglichen Angaben seien generell-abstrakt und pauschal. Es genüge nicht, dass der Beschwerdegegner lediglich "von einem konkludenten Anlageberatungsvertrag ausgeht" (HG act. 20 S. 6). Er hätte schon die Umstände und Tatsachen, die eine solche Rechtsfolge nahe legen könnten, konkret darlegen müssen. Indem das Handelsgericht die Verletzung eines Anlageberatungsvertrags, d.h. von spezifischen Sorgfaltspflichten gemäss einem solchen Vertrag, durch die Beschwerdeführerin annehme, lege es seinem Urteil einen vom Beschwerdegegner nicht behaupteten und nicht zum Beweis verstellten Sachverhalt zu Grunde (KG act. 1 S. 20 f. Rz. 71 - 74).

b) Das Handelsgericht hält im angefochtenen Urteil fest, die Parteien gingen übereinstimmend davon aus, dass zwischen ihnen kein Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen worden sei, welcher es der Beschwerdeführerin ermöglicht hätte, Geschäfte zulasten des Beschwerdegegners ohne dessen Anweisung und Zustimmung zu tätigen. Es sei zu prüfen, ob zwischen den Parteien ein Anlageberatungsverhältnis bestanden habe. Der Beschwerdegegner gehe von einem konkludenten Anlageberatungsvertrag aus (KG act. 2 S. 6 Erw. 2.1). Das Handelsgericht definiert, was es unter Anlageberatung versteht (Erw. 2.2) und begründet in der Folge unter Zitierung verschiedener Aktenstücke und insbesondere der Vorbringen der beiden Parteien in ihren Rechtsschriften, weshalb es dafür hält, dass zwischen den Parteien ein Anlageberatungsvertragsverhältnis bestehe (S. 6 f. Erw. 2.3).

Ob ein Anlageberatungsvertragsverhältnis bestehe, ist eine Frage der Anwendung von Bundesrecht. Damit richtet sich auch nach Bundesrecht, welche tatsächlichen Anforderungen erfüllt sein müssen, um ein solches Vertragsverhältnis anzunehmen bzw. ob das Handelsgericht seine Rechtsanwendung auf sämtliche diesbezüglich notwendigen tatsächlichen Elemente stütze. Entsprechende Rügen können, da der angefochtene Entscheid vor dem 1. Januar 2007 erging, mit Berufung beim Bundesgericht angebracht werden (Art. 43 OG), weshalb diesbezüglich die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde ausgeschlossen ist (§ 285 Abs. 1 ZPO). Die Beschwerdeführerin zeigt nicht auf, dass das Handelsgericht seine Rechtsanwendung im Zusammenhang mit der Frage des Bestehens eines Anlageberatungsvertragsverhältnisses auf tatsächliche Annahmen stützt, welche von den Parteien nicht im Sinne von § 113 ZPO behauptet worden sind.

3. a) Das Handelsgericht hält fest, die Beschwerdeführerin lege nicht dar, was sie dem Beschwerdegegner am 11. März 2002 bezüglich der Risiken des Anlageinstruments Knock Out DOCU konkret erläutert habe. Ungenügend seien ihre pauschalen Behauptungen wie, sie habe dem Beschwerdegegner die verschiedenen Möglichkeiten erläutert (HG act. 16 S. 9 Rz. 17), sie habe die möglichen Szenarien mit dem Beschwerdeführer besprochen (HG act. 16 S. 7 Rz. 11), das Anlageinstrument Knock Out DOCU sei dem Beschwerdegegner im Detail erläutert und erklärt worden (HG act. 16 S. 25 Rz. 93) oder das Produkt sei eingehend besprochen worden (HG act. 16 S. 25 Rz. 21 ff.). So hätte sie darlegen müssen, welche konkreten Möglichkeiten erläutert worden seien und wie die aufgezeigten möglichen Szenarien konkret ausgesehen hätten. Ebenso hätte sie Details, welche sie behaupte, dem Beschwerdegegner erläutert und erklärt zu haben, benennen müssen. Die erstmals in der Duplik behauptete Übergabe eines deutschsprachigen Prospekts, welcher das Produkt Knock Out DOCU erkläre, genüge für eine Risikoaufklärung alleine nicht. Dem Beschwerdegegner, der ausschliesslich polnisch spreche, hätte der Prospekt zumindest übersetzt werden müssen. Die behaupteten Hinweise der Beschwerdeführerin an den Beschwerdegegner, dass das Anlageinstrument auf zwei Währungen basiere, und das Investment bei Beendigung je nach Entwicklung der Währungskurse entweder in Euro oder in US-Dollars erfolgen könne, erklärten weder den möglichen Maximalverlust der Anlage

oder die Wahrscheinlichkeit dessen Eintritts, noch zu welchem Zeitpunkt und zu welchem allfälligen Wechselkurs eine allfällige Umwechslung in US-Dollars erfolgen könnte. Gänzlich fehlten Ausführungen über die - vergangene oder zukünftig zu erwartende - Kursentwicklung EUR/USD. Dies sei umso bemerkenswerter, als zwischen der angeblichen Auftragserteilung (März 2002) und der tatsächlichen Anlage (April 2002) ein Monat gelegen sei. Es munde seltsam an, dass man im März einen Auftrag für eine Anlage im April entgegennehme, welche auf der Kursentwicklung einer Währung beruhe, ohne die Kursentwicklung dieser Währung bis zum April zu verfolgen und den Beschwerdegegner hierüber zu informieren. Je nach Kursentwicklung in dieser Zeit hätte dies durchaus eine andere Anlageentscheidung zur Folge haben können. Irreführend seien zudem die Ausführungen der Beschwerdeführerin über den Zins. Durch den alleinigen Hinweis, ein Zins von 6,75% sei garantiert, weiss der Anleger weder auf welchem Betrag (Höhe und Währung) dieser Zins gerechnet werde, noch in welcher Währung der Zins bei welchem Szenario ausbezahlt werde. Wie vorne im angefochtenen Entscheid aufgezeigt, habe K.K. das Risiko des Produkts wohl selber falsch eingeschätzt, was dazu geführt habe, dass sie einem sicherheitsorientierten Kunden mit konservativer Anlagestrategie ein nicht mit dessen Risikopotential übereinstimmendes Produkt empfohlen habe, welches für den Beschwerdegegner aufgrund dessen fehlender Fremdsprachenkenntnisse und fehlender geeigneter Unterlagen in polnischer Sprache nur schwer zu verstehen gewesen sei.

Zusammenfassend, so das Handelsgericht weiter, begründeten die von der Beschwerdeführerin behaupteten Hinweise keine genügende Risikoaufklärung. Mit den Informationen, die K.K. dem Beschwerdegegner geliefert habe, habe diesem, welcher mit der Geschäftsart des empfohlenen Produkts nicht vertraut gewesen sei, kein realistischer Eindruck des Produkts Knock Out DOCU vermittelt werden können. Die Kundenberaterin habe einem sicherheitsorientierten Kunden das Produkt Knock Out DOCU empfohlen, von welchem sie der Meinung gewesen sei, es verändere die grundsätzliche Risikoanlage nicht, und sie habe den Beschwerdegegner über dieses Produkt nicht sachgerecht und genügend verständlich aufklären können. Damit habe die Beschwerdeführerin ihre Sorgfaltspflicht verletzt (KG act. 2 S. 19 f. Erw. III/3.5).

b) Die Beschwerdeführerin macht geltend, sie treffe im handelsgerichtlichen Verfahren nur die Bestreitungslast. Im Fall der Bestreitung dürften nicht die gleichen Anforderungen an die Substantiierung gestellt werden wie bei den Sachbehauptungen des Beschwerdegegners (Klägers). Die Bestreitung müsse lediglich insoweit konkretisiert werden, dass darüber vom Gericht auch Beweis abgenommen werden könne (mit Nennung von Details wie z.B. Datum der behaupteten Besprechungen, Umstände der behaupteten Genehmigung durch den Kunden, Formulierung von Äusserungen usw.). Im vorliegenden Fall sei der Beschwerdegegner nicht ausserhalb des Geschehensablaufs gestanden, sondern habe persönlich an allen Gesprächen teilgenommen. Er sei somit keineswegs ausserstande gewesen, den Sachverhalt im Einzelnen und konkret darzulegen; dies habe er versäumt. Die blosse abstrakte Behauptung eines konkludenten Anlageberatungsvertrags genüge nicht. Die Beschwerdeführerin treffe somit keine Pflicht oder Obliegenheit, substantiiert zu bestreiten und das vom Beschwerdegegner versäumte nachzuholen. Es genüge, die (pauschalen, abstrakten) klägerischen Behauptungen klar zu bestreiten. Eine weitergehende Pflicht habe die Beschwerdeführerin nicht getroffen. Das Handelsgericht scheine zu verkennen, dass nicht die Beschwerdeführerin, sondern den Beschwerdegegner die Behauptungslast für die anspruchsbegründenden Tatsachen treffe.

Die Beschwerdeführerin fährt fort, sie habe, entgegen der falschen Annahme des Handelsgerichts und ohne dazu verpflichtet gewesen zu sein, im Einzelnen dargelegt und dafür Beweise offeriert, dass zwischen ihr und dem Beschwerdegegner ein Auftrag zur Anlage seines gesamten bei ihr vorhandenen Vermögens in Knock Out DOCU zustande gekommen sei. Sie habe im Weiteren detailliert und konkret dargelegt, wann, wo, im Beisein welcher Personen die Kundenberaterin K.K. wie über die mit dieser Anlage verbundenen Risiken aufgeklärt habe (HG act. 16 S. 5 ff. Rz. 4 ff.). Damit habe sie den ihr gemachten Substantiierungshinweisen in der Verfügung vom 18. Mai 2005 (HG Prot. S. 7 f.) vollauf Genüge getan. Indem das Handelsgericht das Vorbringen der Beschwerdeführerin als lediglich pauschal, unbestimmt, zu wenig detailliert und konkretisierungsbedürftig qualifiziere, verletze es § 113 ZPO.

Die Behauptungen der Beschwerdeführerin zum Zustandekommen des Anlageauftrags in Knock Out DOCU (HG act. 16 S. 5 Rz. 4) würden vom Handelsgericht gar nicht geprüft. Das Handelsgericht verkenne, dass die Risikoaufklärung durch die Beschwerdeführerin nicht aufgrund eines separaten, vom Anlageauftrag getrennten Beratungsvertrags, sondern als Bestandteil oder Vorabinformation innerhalb des Anlagevertrags erfolgt sei. Dies hätte das Handelsgericht als entscheidenderhebliches Bestreitungsfundament mittels Beweisverfahren überprüfen müssen.

Die Darlegungen der Beschwerdeführerin, wie es zur Vorstellung von alternativen Anlagemöglichkeiten gekommen sei, nämlich dass dies einem vom Beschwerdegegner zuvor geäußerten Wunsch entsprochen habe (HG act. 16 S. 6 Rz. 13 ff.), übergehe das Handelsgericht mit Stillschweigen. Der Wunsch des Beschwerdegegners sei für die Vertragsbeziehung der Parteien indessen sehr wichtig und prozessual relevant, da er damit seine Risikobereitschaft und seinen Risikowillen erhöht habe und von der Beschwerdeführerin Anlagen mit höherer Rendite verlangt habe. Dies sei entscheidenderheblich und sei von der Beschwerdeführerin im Rahmen ihrer Bestreitungslast ausreichend und gehörig behauptet worden. Darüber hätte das Handelsgericht ein Beweisverfahren durchführen müssen.

Dass K.K. dem Beschwerdegegner am 11. März 2002 zwei Produkte (GROI und Knock Out DOCU) mit je einer Laufzeit von drei Monaten vorgeschlagen habe, ihm dargelegt habe, dass bei einer Anlage in Knock Out DOCU ein Zins von 6,25% garantiert sei, und erläutert habe, dass es beim Knock Out DOCU um ein Anlageinstrument gehe, das auf zwei Währungen basiere, und dass das Investment bei Beendigung je nach Entwicklung der Währungskurse entweder in Euro oder in US-Dollars zurückbezahlt werde, und dass K.K. dem Beschwerdegegner anlässlich dessen Gesprächs auch die Factsheets zu diesem Produkt ausgehändigt und ihm die verschiedenen Möglichkeiten erläutert habe, sowie dass sie ihm das Währungsrisiko beim Knock Out DOCU erläutert habe, und ihm insbesondere das "worst case"-Szenario dargelegt habe, indem sie ihn darauf hingewiesen habe, dass unter Umständen das investierte Kapital plus Zinsen nach Ablauf der Anlage in US-Dollars ausbezahlt werden könnte, sei mitnichten eine pauschale

und unbestimmte Bestreitung. Dies sei vielmehr eine sehr ausführliche, konkrete und detaillierte Darlegung der am 11. März 2002 erfolgten umfassenden mündlichen Risikoaufklärung. Darüber hätte das Handelsgericht Beweis erheben müssen. Auch die Behauptung der Beschwerdeführerin, dass der Beschwerdegegner nach Erteilung des Anlageauftrags über sein ganzes Vermögen in Knock Out DOCU noch einmal darauf aufmerksam gemacht worden sei, dass dies ein gewisses (Währungs-) Risiko berge, und dass der Beschwerdegegner daraufhin gesagt habe, dass die Laufzeit von drei Monaten sehr kurz sei und er bereit sei, das Risiko einzugehen (vgl. Notiz von K.K. vom 12. Dezember 2002, HG act. 12/2), sei eine konkrete und gehörige Substantiierung der Risikoaufklärung. Indem das Handelsgericht seinem Urteil eine ungenügende Risikoaufklärung durch die Beschwerdeführerin als zentrale Erwägung zur Klagegutheissung zugrunde lege, gehe es ohne Erhebung von Beweisen über eine zentrale und umstrittene Sachlage hinweg (KG act. 1 S. 21 - 24 Rz. 76 -89).

In diesem Zusammenhang rügt die Beschwerdeführerin weiter die Verletzung der richterlichen Fragepflicht (§ 55 ZPO, KG act. 1 S. 24 Rz. 90 - 92), die Verletzung des Verbots des überspitzten Formalismus (Gebot von Treu und Glauben, Art. 29 Abs. 1 BV, KG act. 1 S. 24 f. Rz. 93 - 96), die Verletzung der Verfahrensgrundsätze zum Beweis (KG act. 1 S. 25 f. Rz. 97 - 104) und die Verweigerung des rechtlichen Gehörs (KG act. 1 S. 26 Rz. 105 f.).

c/aa) Das materielle Bundesrecht (Art. 8 ZGB) bestimmt, wie weit ein Sachverhalt zu substantiieren ist, damit er unter die Bestimmungen des Bundesrechts subsumiert werden kann. Der kantonale Richter verletzt somit Bundesrecht, wenn er eine Klage zu Unrecht mit der Begründung abweist, sie sei ungenügend substantiiert worden. Da sich im Bereich des Bundesprivatrechts die Frage der genügenden Substantiierung unter allen Gesichtspunkten, so sowohl unter demjenigen der Behauptungslast (§ 113 ZPO) wie auch als Voraussetzung der Beweisabnahme (§ 133 ZPO), nach Bundesrecht richtet und die Verletzung von Bundesrecht mit Beschwerde beim Bundesgericht gerügt werden kann (Art. 95 lit. a BGG), ist auf entsprechende Rügen im kantonalen Kassationsverfahren nicht einzutreten (§ 285 ZPO; ZR 102 [2003] Nr. 8; Frank/Sträuli/Messmer, Kommentar

zur zürcherischen Zivilprozessordnung, 3. Aufl., Zürich 1997, N 1 zu § 113 ZPO sowie N 1 der Vorbemerkungen zu §§ 133 ff. ZPO).

Da sich die Rüge der Verletzung des Verbots des überspitzten Formalismus offensichtlich auf die aus Sicht der Beschwerdeführerin überhöhten Anforderungen an die Substantiierung bezieht, ist auf diese ebenfalls nicht einzutreten.

bb) Die Instruktionsrichterin des Handelsgerichts gab in ihrer Verfügung vom 18. Mai 2005 (HG Prot. S. 7 f.) zunächst folgende allgemeinen Substantiierungshinweise:

"a) Die Parteien haben Gespräche, geäusserte Willenserklärungen, innere Vorstellungen sowie Handlungen konkret darzulegen und im Einzelnen zu schildern. Dabei sind die natürlichen Personen, Vertragsinhalte, Handlungen, Ort und Zeit der Handlungen möglichst genau und detailliert anzugeben. Globale Behauptungen genügen nicht.

b) Bei jedem mündlichen Vertragsschluss ist darzulegen, wer wann wem gegenüber welche Offerte abgegeben hat. Darzulegen ist, wer wann wem gegenüber welches Akzept geäussert hat. Die einzelnen Willenserklärungen sind konkret zu behaupten. Der Austausch dieser Willenserklärungen ist darzulegen. Darzulegen ist, wie welche Willenserklärungen auszulegen sind.

c) Die Substantiierungshinweise der Gegenpartei sind gleich zu beachten wie jene des Gerichts."

Sodann gab die Instruktionsrichterin der Beschwerdeführerin folgende Hinweise:

"d) Sie hat unter Beachtung der Hinweise gemäss lit. a) - c) das Zustandekommen eines Anlageauftrags zwischen den Parteien über den Kauf eines 'Knock Out Doku' konkret darzulegen.

e) Sie hat unter Beachtung der Hinweise gemäss lit. a) - c) die Erklärung des 'Knock Out Doku' von Frau K.K. gegenüber dem Kläger sowie insbesondere deren Erläuterungen bezüglich der Risiken des Anlageinstrumentes konkret darzulegen."

Da die Beschwerdeführerin somit bereits vor Erstattung der Duplik darüber in Kenntnis gesetzt worden war, welche Anforderungen das Handelsgericht an die Substantiierung stellt, bestand nach Eingang der Duplik mit - aus Sicht des Handelsgerichts - ungenügender Substantiierung kein Anlass, in Ausübung der richterlichen Fragepflicht im Sinne von § 55 ZPO die Substantiierungshinweise zu erneuern und der Beschwerdeführerin Gelegenheit zur Behebung des Mangels zu

geben. Die entsprechende Rüge und damit auch diejenige der Gehörsverweigerung sind unbegründet.

4. a) Die Beschwerdeführerin bringt vor, das Handelsgericht nehme in einer generellabstrakten Herleitung an, es sei von einem Anlageberatungsvertrag auszugehen, obwohl der Beschwerdegegner das Zustandekommen eines solchen nicht substantiiert habe. Dies sei willkürlich. Die Beschwerdeführerin habe im Einzelnen das Zustandekommen des Auftrags zur Anlage in Knock Out DOCU dargelegt. Darüber gehe das Handelsgericht hinweg und heisse die Klage aufgrund der Verletzung eines weder behaupteten noch bewiesenen Anlageberatungsvertrags gut. Damit handle es willkürlich (KG act. 1 S. 27, Rz. 108 f.).

Das Obergericht prüft in Erwägung III/2 des angefochtenen Urteils (KG act. 2 S. 6 f.), wie das Vertragsverhältnis zwischen den Parteien rechtlich zu qualifizieren sei, und kommt zum Schluss, es sei von einem Anlageberatungsverhältnis auszugehen. Ob auf Grund der Vorbringen der Parteien und der Aktenlage ein Anlageberatungsvertrag zwischen den Parteien anzunehmen sei, ist eine Frage der Anwendung des Bundesrechts, also nicht eine Tatsachenfrage. Die Beschwerdeführerin setzt sich nicht in Einzelnen mit den entsprechenden Erwägungen auseinander und zeigt damit nicht auf, dass die gerügte Annahme des Handelsgerichts auf willkürlichen tatsächlichen Annahmen beruht. Ob der Beschwerdegegner die tatsächlichen Grundlagen in genügender Weise substantiiert habe, dass eine rechtliche Subsumtion möglich ist, ist wiederum eine Frage der Anwendung von Bundesrecht. Die Verletzung von Bundesrecht kann mit Berufung beim Bundesgericht gerügt werden, weshalb die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde ausgeschlossen ist (§ 285 ZPO).

b) Die Beschwerdeführerin rügt weiter, die Annahme des Handelsgerichts, die Aushändigung des Factsheets allein habe für die Risikoauflärung nicht genügt und die Beschwerdeführerin hätte dieses zumindest übersetzen müssen (KG act. 2 S. 19 Erw. III/3.5.5) als willkürlich (KG act. 1 S. 27 f., Rz 110 - 113).

Ob die Aushändigung eines in deutscher Sprache abgefassten Factsheets über eine vorgeschlagene Anlage eine genügende Risikoauflärung darstelle oder ob

eine Übersetzung des Factsheets in die polnische Muttersprache des Beschwerdegegners hätte erfolgen müssen, ist nicht eine tatsächliche, sondern eine rechtliche Frage. Auch diesbezüglich ist die Berufung ans Bundesgericht zulässig, weshalb die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde nicht gegeben ist.

Ebenfalls Rechtsfrage und nicht tatsächliche Frage ist, ob die Beschwerdeführerin deswegen nicht gehörig über das Risiko ausgeklärt habe, weil dies nicht schriftlich erfolgt sei. Auf die entsprechende Willkürfrage (KG act. 1 S. 28, Rz. 114 f.) ist nicht einzutreten.

c) Die Beschwerdeführerin rügt weiter als willkürlich, dass das Handelsgericht (KG act. 2 S. 20) festhalte, mit den Informationen, die K.K. dem Beschwerdegegner geliefert habe, habe kein realistischer Eindruck des Produkts vermittelt werden können. Sie verweist zunächst auf das Factsheet und hält fest, dessen Hauptinhalt sei dem Beschwerdegegner auch mündlich erläutert worden. Das Risiko, dass die Anlage bei Laufzeitende in US-Dollar statt in Euro zurückbezahlt werden könne und dass er somit ein Währungsrisiko trage sei dem Beschwerdegegner voll bewusst gewesen, und dieses Risiko habe er beurteilen können. Die gerügte Annahme des Handelsgerichts sei auch deshalb willkürlich, weil das Handelsgericht auf Seite 19 seines Urteils noch festhalte, die Beschwerdeführerin habe nicht dargelegt, was sie dem Beschwerdeführer bezüglich der Risiken konkret erläutert habe. Es gehe nicht an, zunächst von ungenügender Substantiierung der Risikoaufklärung zu sprechen, um danach eben diese Informationen inhaltlich als ungenügend zu beurteilen (KG act. 1 S. 28, Rz. 116 - 119).

Der betreffende Absatz in den handelsgerichtlichen Erwägungen beginnt mit "Zusammenfassend kann gesagt werden ...". Die gerügte Feststellung steht somit nicht für sich allein, sondern bezieht sich auf die vorangegangenen Erwägungen. Wie bereits ausgeführt, geht das Handelsgericht davon aus, dass die Aushändigung eines in deutscher Sprache abgefassten Factsheets an den polnischen Beschwerdegegner keine genügende Risikoaufklärung beinhalte und dass dieses zumindest hätte übersetzt werden müssen. Ob diese Ansicht des Handelsgerichts zutrifft, ist eine der Berufung ans Bundesgericht offenstehende Frage der Anwendung von Bundesrecht. Ausgehend von dieser nicht im Kassationsverfahren zu

prüfenden Rechtsansicht, kommt es nicht darauf an, ob einzelne Teile des Inhalts des Factsheets und deren mündliche Erläuterung grundsätzlich geeignet wären, einen realistischen Eindruck des fraglichen Anlageprodukts zu vermitteln.

Auch wenn die Substanziierung der Risikoaufklärung durch die Beschwerdeführerin nach Ansicht des Handelsgerichts gesamthaft gesehen ungenügend ist, schliesst dies nicht aus, dass das Handelsgericht - in Wahrung des rechtlichen Gehörs - sich mit den wenigen konkreten Vorbringen der Beschwerdeführerin auseinandersetzt und feststellt, dass die geschilderten Informationen für sich allein als ungenügend zu beurteilen seien.

Ein Nichtigkeitsgrund ist somit im Zusammenhang mit der gerügten Annahme nicht nachgewiesen.

d) Die Beschwerdeführerin rügt, das Handelsgericht nehme auf Seite 18 oben des angefochtenen Urteils in willkürlicher Weise an, sie stehe auf dem Standpunkt, es handle sich bei der Anlage Knock Out DOCU nicht um ein riskantes bzw. riskanteres Produkt. Diese Annahme stehe in diametralem Widerspruch zu den Vorbringen der Parteien. Die Beschwerdeführerin habe im Detail dargelegt, dass das vom Beschwerdegegner gewählte Produkt gegenüber der vorherigen Treuhandanlage mehr Risiken berge. Sie habe auch im Detail gezeigt, wie es zur Vorstellung von renditeträchtigeren Produkten gekommen sei und dass dies ein schon früh geäussertes Wunsch des Beschwerdegegners gewesen sei. Es sei willkürlich, wenn das Handelsgericht der Beschwerdeführerin unterstelle, sie habe bei ihrer weiteren Aufklärung die Ansicht vertreten, die Risikolage sei unverändert (KG act. 1 S. 29, Rz. 120 - 122).

Das Handelsgericht hält an der gerügten Stelle fest, die Beschwerdeführerin habe ausgeführt, es gehöre zu einer sorgfältigen Beratung des Kunden, ihn auf andere Anlageinstrumente aufmerksam zu machen, welche eine Optimierung der Ertragslage eines Depots versprechen, *ohne die grundsätzliche Risikolage zu verändern*. Diese Aussage könne nicht anders verstanden werden, als dass nach Ansicht der Beschwerdeführerin eine Anlage in Knock Out DOCU die grundsätzliche Risikolage nicht verändert habe. Dieser Hintergrund sei im Auge zu behalten,

wenn es im Folgenden darum gehe, zu prüfen, ob die von der Beschwerdeführerin behauptete Risikoaufklärung genügend gewesen sei (KG act. 2 S. 17 f.).

Die Beschwerdeführerin hielt in ihrer Klageantwort fest: "Es liegt in der Natur der Sache, dass bei allen Treffen zwischen dem Kläger und Frau Knobel auch alternative Anlageinstrumente besprochen wurden. Zweifellos gehört es zu einer sorgfältigen Beratung des Kunden, ihn auf andere Anlageinstrumente aufmerksam zu machen, welche eine Optimierung der Ertragslage eines Depots versprechen, ohne die grundsätzliche Risikolage zu verändern. Gerade bei einem Kunden wie dem Kläger, welcher zufolge seines Kundenprofils eine äusserst geringe Risikoneigung aufweist, hat ein sorgfältiger Kundenberater die Pflicht, auf Möglichkeiten hinzuweisen, welche etwas bessere Erträge versprechen, als die in Anbetracht des niedrigen Zinsniveaus zu erwartenden Erträge im Bereich der Festgeldanlagen" (HG act. 7 S. 7 oben). Auf eben dieses Vorbringen der Beschwerdeführerin nimmt das Handelsgericht an der gerügten Stelle Bezug und zitiert es zum Teil wörtlich. Das Handelsgericht stellt nicht fest, die Beschwerdeführerin bzw. die Kundenberaterin K.K. sei davon ausgegangen, die Risikolage habe sich durch die empfohlene Anlage in Knock Out DOCU in keiner Weise verändert. Nachdem aber die Beschwerdeführerin an der zitierten Stelle davon sprach, es gehöre zur sorgfältigen Beratung eines Kunden, diesen auf andere Anlageinstrumente hinzuweisen, welche eine Optimierung der Ertragslage des Depots versprechen, ohne die *grundsätzliche* Risikolage zu verändern, und das Vorbringen in der Klageantwort zu einem Prozess erfolgte, der eben die Anlage in Knock Out DOCU bzw. die entsprechende Empfehlung zum Inhalt hat, ist es nicht willkürlich, anzunehmen, dass K.K. bzw. die Beschwerdeführerin diese Empfehlung eben in diesem Sinne abgegeben habe. Dem steht nicht entgegen, dass K.K. gemäss den Vorbringen der Beschwerdeführerin den Beschwerdegegner auf Risiken der vorgeschlagenen Anlage hingewiesen hat. Die Rüge ist demnach unbegründet.

e) Das Handelsgericht hält fest, betrachte man die bis zum 5. April 2002 verfolgte Anlagestrategie sowie das Anlageziel des Beschwerdegegners, so könne die Beschwerdeführerin nicht ernsthaft bestreiten, dass es sich beim Beschwerdegegner um einen Anleger mit grundsätzlich konservativer Strategie gehandelt habe, wel-

cher eine geringe Risikoneigung aufgewiesen habe (KG act. 2 S. 17, 2. Absatz). Die Beschwerdeführerin rügt diese Annahme als willkürlich. Sie verweist auf die "detaillierte Entstehungsgeschichte" in der Duplik (HG act. 16 S. 8 ff., Rz 13 ff.) und darauf, dass der Beschwerdegegner schon am 27. November 2001 der Beschwerdeführerin mitgeteilt habe, einen Teil des Vermögens eventuell in ein alternatives Produkt anzulegen. Auch habe der Beschwerdegegner in einem Gespräch am 15. Januar 2002 alternative Möglichkeiten andiskutiert. Schon im Januar 2001, beim Eröffnungsgespräch, habe der Beschwerdegegner der Beschwerdeführerin mitgeteilt, dass er unter Umständen einen Vermögensverwaltungsauftrag erteilen oder später in Obligationen investieren möchte. Die Annahme des Handelsgerichts, die Beschwerdeführerin hätte an der Treuhandanlage nichts ändern dürfen, sei willkürlich und aktenwidrig. Aufgrund des ihr erteilten Auftrags habe die Beschwerdeführerin entsprechend der Weisungen des Beschwerdegegners gehandelt. Dieser sei sehr wohl bereit gewesen, für die höhere garantierte Verzinsung ein beschränktes Währungsrisiko einzugehen (KG act. 1 S. 29, Rz 123 - 126).

Der Umstand, dass der Beschwerdegegner die Beschwerdeführerin bereits vor dem 5. April 2002 auf mögliche alternativen Anlageformen angesprochen hatte, ändert nichts daran, dass bis zu diesem Datum die praktisch geübten Anlagen konservativ und sicherheitsbedacht waren. Für seine Annahme, der Beschwerdegegner sei ein Anleger mit grundsätzlich konservativer Strategie gewesen, welcher eine geringe Risikoneigung aufweise, verweist denn das Handelsgericht auch auf die Ausführungen der Beschwerdeführerin selbst, wonach es sich beim Beschwerdegegner um einen Kunden handle, "welcher zufolge seines Kundenprofils eine äusserst geringe Risikoneigung aufweist" (HG act. 7 S. 7, Rz. 18). Die gerügte Feststellung ist nicht willkürlich.

Die Beschwerdeführerin zeigt nicht auf, an welcher Stelle das Handelsgericht festgestellt habe, die Beschwerdeführerin hätte an der Treuhandanlage nichts ändern dürfen. Aus der gerügten Erwägung ergibt sich dies jedenfalls nicht.

f) Unter dem Titel "willkürliche Annahme, der Beschwerdegegner sei als Gänsebauer nicht geschäftserfahren", verweist die Beschwerdeführerin auf die ver-

schiedenen Erfahrungen, welche der Beschwerdegegner bereits früher in der Vermögensanlage gemacht habe und hält dafür, eine weitergehende Aufklärung über die Risiken der einzelnen Geschäfte, als sie erfolgt sei, sei nicht erforderlich gewesen (KG act. 1 S. 30 Rz. 127 - 129).

Das Handelsgericht hält im angefochtenen Urteil fest, die Tatsache, dass der Beschwerdegegner ein erfolgreicher Geschäftsmann im Gänsehandel sei oder dass er sich schon einen Wechsel in US-Dollars überlegt haben möge, mache ihn nicht in dem Sinne geschäftserfahren, als dass die Beschwerdeführerin in ihrer Risikoaufklärungspflicht eingeschränkt gewesen wäre (KG act. 2 S. 10 Erw. III/3.3.2). In welchem Grad ein Bankkunde geschäftserfahren sein muss, damit die Risikoaufklärungspflicht der Bank bezüglich vorgeschlagener Vermögensanlagen eingeschränkt wird, ist nicht eine tatsächliche, sondern eine rechtliche Frage. Entsprechende Rügen können mit Beschwerde beim Bundesgericht vorgebracht werden (Art. 95 lit. a BGG), weshalb diesbezüglich die kantonale Nichtigkeitsbeschwerde ausgeschlossen ist (§ 285 ZPO).

5. Soweit die Beschwerdeführerin die Verletzung klaren materiellen Rechts rügt (KG act. 1 S. 30 f., Rz. 130 - 133), ist auf die Nichtigkeitsbeschwerde nicht einzutreten (§ 285 ZPO). Für die vorgebrachten Rügen, welche die Anwendung von Bundesrecht betreffen, steht die Beschwerde ans Bundesgericht offen (Art. 95 lit. a BGG).

### III.

Ausgangsgemäss wird die Beschwerdeführerin für das Kassationsverfahren kosten- und entschädigungspflichtig (§ 64 Abs. 2 ZPO, § 68 Abs. 1 ZPO).

**Das Gericht beschliesst:**

1. Die Nichtigkeitsbeschwerde wird abgewiesen, soweit auf sie eingetreten werden kann. Damit fällt die der Beschwerde verliehene aufschiebende Wirkung dahin.
2. Die Gerichtsgebühr für das Kassationsverfahren wird festgesetzt auf Fr. 20'000.--.
3. Die Kosten des Kassationsverfahrens werden der Beschwerdeführerin auf-erlegt.
4. Die Beschwerdeführerin wird verpflichtet, dem Beschwerdegegner für das Kassationsverfahren eine Prozessentschädigung von Fr. 13'000.-- zu ent-richten.
5. Gegen diesen Entscheid kann unter den Voraussetzungen von Art. 90 ff. BGG innert 30 Tagen nach dessen Empfang schriftlich durch eine Art. 42 BGG entsprechende Eingabe Beschwerde gemäss Art. 72 ff. BGG an das Schweizerische Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, erhoben werden. Der Streitwert beträgt Fr. 590'570.--.

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

6. Schriftliche Mitteilung an die Parteien, das Handelsgericht des Kantons Zü- rich und das Schweizerische Bundesgericht, je gegen Empfangsschein.

---

**KASSATIONSGERICHT DES KANTONS ZÜRICH**

Der juristische Sekretär: