



---

Kass.-Nr. AA070019/U/la

Mitwirkende: die Kassationsrichter Moritz Kuhn, Präsident, Bernhard Gehrig, Andreas Donatsch, die Kassationsrichterin Sylvia Frei, der Kassationsrichter Matthias Brunner sowie die juristische Sekretärin Daniela Brüscheiler

## **Zirkulationsbeschluss vom 20. Dezember 2007**

in Sachen

**X. AG**, (vormals W. AG)

Beklagte und Beschwerdeführerin

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

gegen

**Y.**

Kläger und Beschwerdegegner

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

betreffend

**Forderung**

**Nichtigkeitsbeschwerde gegen ein Urteil des Handelsgerichts des Kantons Zürich vom 21. Dezember 2006 (HG040215/U/dz)**

**Das Gericht hat in Erwägung gezogen:**

**I.**

1. Y. (nachfolgend Beschwerdegegner) liess im Juni 2004 beim Handelsgericht des Kantons Zürich (Vorinstanz) eine Schadenersatzklage gegen die W. AG einreichen. Er machte geltend, die Beklagte sei infolge fehlerhafter Finanzplanung für den erlittenen Verlust auf seinem Anlagevermögen verantwortlich und deshalb zu einer Zahlung in der Höhe von Fr. 4'386'196.-- zuzüglich Zins zu verpflichten (HG act. 1 S. 2). Mit Urteil vom 21. Dezember 2006 wurde die Beklagte zur Leistung von Fr. 720'000.-- nebst Zins verpflichtet, im Mehrbetrag wurde die Klage abgewiesen (HG act. 27 bzw. KG act. 2 S. 40).

2. Gegen diesen Entscheid erhob die X. AG (vormals W. AG; nachfolgend Beschwerdeführerin) rechtzeitig kantonale Nichtigkeitsbeschwerde, mit welcher sie beantragt, das angefochtene Urteil des Handelsgerichts sei aufzuheben und die Klage sei vollumfänglich abzuweisen (KG act. 1 S. 2).

Die der Beschwerdeführerin mit Präsidialverfügung vom 12. Februar 2007 auferlegte Kautionshöhe in der Höhe von Fr. 26'000.-- (KG act. 5) ging fristgemäss ein (KG act. 7). Die Vorinstanz hat auf Vernehmlassung verzichtet (KG act. 17).

Mit Eingabe vom 21. Februar 2007 stellte der Beschwerdegegner ein Sistierungsgesuch mit der Begründung, er habe beim Handelsgericht eine Berichtigung des angefochtenen Entscheides beantragt (KG act. 10). Nachdem dem Beschwerdegegner die Frist zur Beantwortung der Beschwerde mit Verfügung vom 23. Februar 2007 abgenommen worden war (KG act. 13), wurde das Beschwerdeverfahren mit Präsidialverfügung vom 8. März 2007 bis zum Entscheid des Handelsgerichts über das Berichtigungsbegehren sistiert (KG act. 19). Nach Eingang des Beschlusses des Handelsgerichts vom 9. März 2007 (KG act. 22) wurde das Beschwerdeverfahren mit Verfügung vom 20. April 2007 wieder aufgenommen (KG act. 25). Gleichzeitig wurde dem Beschwerdegegner die Frist zur Beantwortung der Beschwerde neu angesetzt und beiden Parteien die Möglichkeit

einer Stellungnahme zur Frage der allfälligen Gegenstandslosigkeit des Beschwerdeverfahrens und dessen Kosten- und Entschädigungsfolgen eingeräumt.

Die Beschwerdeführerin beantragte mit ihrer Stellungnahme, das Beschwerdeverfahren sei an die Hand zu nehmen und der Berichtigungsbeschluss des Handelsgerichts sei aus den Akten zu weisen (KG act. 27). Der Beschwerdegegner stellte mit seiner Beschwerdeantwort das Begehren, der Berichtigungsbeschluss sei im Beschwerdeverfahren zu berücksichtigen und auf die Nichtigkeitsbeschwerde sei nicht einzutreten, eventualiter sei sie abzuweisen (KG act. 30). Die Eingabe des Beschwerdegegners wurde der Beschwerdeführerin zugestellt (KG act. 32, 33/1).

3. Beide Parteien habe gegen das Urteil des Handelsgerichts vom 21. Dezember 2006 Berufung an das Bundesgericht erklärt (HG Prot. S. 14 und 15).

## II.

1. Zunächst ist zu klären, wie es sich mit dem Berichtigungsentscheid (KG act. 22) der Vorinstanz verhält.

a) Der Beschwerdegegner stellte mit seinem Berichtigungsgesuch das Begehren, im Urteil des Handelsgerichts sei auf den Seiten 32, 35, 36 und 37 die versehentliche Bezeichnung '70% Aktien und 30% Obligationen' jeweils zu ersetzen durch die richtige Bezeichnung mit dem Wortlaut 70% Obligationen und 30% Aktien. Gemäss Berichtigungsentscheid handelte es sich bei der im angefochtenen Urteil aufgeführten Angabe um ein Versehen. Aus der gesamten Schadensberechnung werde klar, dass bezüglich des herangezogenen hypothetischen Vergleichsportfolios stets eine Aufteilung des Vermögens in 70 % Obligationen und 30 % Aktien gemeint gewesen sei. Entsprechend sei der offenkundige Schreibfehler zu berichtigen (KG act. 22).

b) Der Entscheid über ein Berichtigungsbegehren ist wie jener über ein Erläuterungsbegehren ein Erledigungsentscheid und deshalb analog wie jener an-

fechtbar (Hauser/Schweri, Kommentar zum zürcherischen Gerichtsverfassungsgesetz, Zürich 2002, N 7 zu § 167 GVG). Die von der Beschwerdeführerin erhobenen Einwände gegen den Berichtigungsentscheid der Vorinstanz (KG act. 27 S. 2 f.) wären demzufolge in dem dafür vorgesehenen Rechtsmittelverfahren vorzutragen. Ein solches Rechtsmittelverfahren wurde jedoch - soweit ersichtlich - von keiner der Parteien anhängig gemacht.

Im Weiteren ist festzuhalten, dass das Berichtigungsverfahren vom Beschwerdeverfahren unabhängig und damit klar zu trennen ist. Entsprechend ist nicht einzusehen, weshalb der - rechtskräftige - Berichtigungsentscheid im Beschwerdeverfahren - auch wenn die Vorinstanz im Beschwerdeverfahren auf eine Vernehmlassung verzichtete - nicht berücksichtigt werden könnte, wie von der Beschwerdeführerin geltend gemacht wird (KG act. 27 S. 3). Dass möglicherweise ein Teil einer bereits erhobenen Nichtigkeitsbeschwerde durch den Erlass eines Berichtigungsentscheides gegenstandslos wird, liegt in der (teilweisen) Parallelität der beiden Verfahren begründet.

Es besteht somit weder ein Anlass noch eine Möglichkeit, den Berichtigungsentscheid des Handelsgerichts vom 9. März 2007 aus dem Recht zu weisen. Soweit Rügen der Beschwerdeführerin demnach darauf beruhen, die Vorinstanz sei von der Aufteilung 70 % Aktien und 30 % Obligationen ausgegangen, so ist diesen Rügen durch den Berichtigungsentscheid die Grundlage entzogen.

2. Aus der Natur des Beschwerdeverfahrens, das keine Fortsetzung des Verfahrens vor dem Sachrichter darstellt, folgt, dass sich der Nichtigkeitskläger konkret mit dem angefochtenen Entscheid auseinandersetzen und den behaupteten Nichtigkeitsgrund in der Beschwerdeschrift selbst nachweisen muss (§ 288 Ziff. 3 ZPO). In der Beschwerdebegründung sind insbesondere die angefochtenen Stellen des vorinstanzlichen Entscheides zu bezeichnen und diejenigen Aktenstellen, aus denen sich ein Nichtigkeitsgrund ergeben soll, im Einzelnen anzugeben. Es ist nicht Sache der Kassationsinstanz, in den vorinstanzlichen Akten nach den Grundlagen des geltend gemachten Nichtigkeitsgrundes zu suchen. Wer die vorinstanzliche Beweiswürdigung als willkürlich rügt, muss in der Beschwerde genau darlegen, welche tatsächlichen Annahmen des angefochtenen Entscheides

auf Grund welcher Aktenstellen willkürlich sein sollen. Wird Aktenwidrigkeit einer tatsächlichen Annahme behauptet, so sind ebenfalls die Bestandteile der Akten, die nicht oder nicht in ihrer wahren Gestalt in die Beweiswürdigung einbezogen worden sein sollen, genau anzugeben. Wer vorbringt, angerufene Beweismittel seien nicht abgenommen worden, hat zu sagen, wo und zu welchen Behauptungen er sich auf diese berufen hat (ZR 81 Nr. 88 Erw. 6; Frank/Sträuli/Messmer, Kommentar zur zürcherischen Zivilprozessordnung, 3. Aufl., Zürich 1997, N 4 zu § 288; Spühler/Vock, Rechtsmittel in Zivilsachen im Kanton Zürich und im Bund, Zürich 1999, S. 72 f.; von Rechenberg, Die Nichtigkeitsbeschwerde in Zivil- und Strafsachen nach zürcherischem Recht, 2. Aufl., Zürich 1986, S. 16 ff.).

3.1 a) Die Beschwerdeführerin rügt - zusammengefasst -, die Vorinstanz habe neben der (angeblichen) Vertragsverletzung den adäquaten Kausalzusammenhang bejaht und die Unterbrechung desselben verneint, ohne dabei allerdings die diesbezüglich offerierten Beweise - insbesondere die Befragung der Zeugen A. und B. - abgenommen zu haben. Die Beschwerdeführerin habe zu folgenden Behauptungen Beweise offeriert:

- dass der Beschwerdegegner die Risiken seiner Aktienanlagepolitik und des Leverage durch Kreditaufnahme sehr genau gekannt habe, und zwar aus seiner eigenen, langjährigen Erfahrung als aggressiver Aktienanleger;
- dass der Beschwerdegegner auf die Risiken seiner riskanten Anlagepolitik ausdrücklich aufmerksam gemacht und ihm auch verschiedene - weniger riskante - Anlagealternativen aufgezeigt worden seien;
- dass der Beschwerdegegner gegenüber der Beschwerdeführerin mehrfach und ausdrücklich klargestellt habe, dass er (a) seine Anlagepolitik nicht ändern wolle und er (b) dementsprechend zu einer Änderung der Anlagepolitik auch durch entsprechende, ausdrückliche Warnungen nicht zu bewegen gewesen sei.

Die Vorinstanz habe die Abnahme der angebotenen Beweise mit einer Begründung abgelehnt, welche einer antizipierten Beweiswürdigung gleichkomme,

mithin habe sie die offerierten Beweise implizit als nicht aussagekräftig bzw. nicht entscheiderelevant erachtet.

b) Vorliegend stelle sich die Frage, führt die Beschwerdeführerin weiter aus, ob sie den Beschwerdegegner auf die Risiken seiner spekulativen Aktienstrategie hingewiesen habe und ob die vom Handelsgericht antizipiert vorgenommene Beweiswürdigung, wonach es sich heute nicht mehr ermitteln lasse, ob der Beschwerdegegner seine Anlagepolitik bei einer entsprechenden Warnung seitens der Beschwerdeführerin geändert hätte, der Willkürprüfung Stand halte. Dies ist nach Ansicht der Beschwerdeführerin zu verneinen, was wie folgt begründet werde:

- die Beschwerdeführerin habe ausgeführt, und diesbezüglich Zeugen (A. und B.) und weitere Beweismittel offeriert, dass (a) der Beschwerdegegner auf die Risiken seiner Anlagepolitik mehrfach hingewiesen worden sei, (b) er sich auf entsprechende Hinweise aber stets geweigert habe, seine Anlagepolitik zu ändern und (c) damit die Verluste bewusst in Kauf genommen habe. Wenn die Zeugen diese Behauptungen der Beschwerdeführerin bestätigt hätten, wäre der direkte Beweis zu Gunsten der Beschwerdeführerin erbracht worden und es hätte sich eine antizipierte Beweiswürdigung erübrigt;
- die Beschwerdeführerin gehe ohne weiteres davon aus, dass die Zeugen ihren vor Handelsgericht vorgetragenen Standpunkt bestätigt hätten, nachdem (a) der Beschwerdegegner während mehr als 10 Jahren die gleiche, riskante Aktienanlagepolitik verfolgt habe, auch in Zeiten nachgebender Märkte und (b) der Beschwerdegegner auch nach der Kündigung des Beratungsmandates mit der Beschwerdeführerin und dem Abschluss eines neuen Verwaltungsmandates mit einer Drittpartei an seiner riskanten Anlagepolitik unbeirrt festgehalten habe. Das Handelsgericht, das sich mit der antizipierten Beweiswürdigung über die vorstehenden Ausführungen hinweggesetzt habe, sei hier hinsichtlich des Sachverhaltes zum Kausalzusammenhang in Willkür verfallen;

- besonders stossend erscheine, dass sich das Handelsgericht zu den zum Kausalzusammenhang offerierten Zeugen nicht explizit geäussert habe. Implizit scheine die Vorinstanz die Auffassung zu vertreten, dass die beiden Zeugen die Behauptungen der Beschwerdeführerin nicht bestätigt hätten, was unhaltbar und willkürlich sei, insbesondere nachdem es sich beim Zeugen Müller um den jahrelang für den Beschwerdegegner zuständigen Vermögensberater handle und dieser in der Folge - nachdem der Beschwerdegegner das Beratungsmandat mit der Beschwerdeführerin gekündigt habe - als externer Vermögensverwalter für den Beschwerdegegner tätig gewesen sei. Der Zeuge A. hätte damit aus erster Hand über den Charakter des Zeugen (recte: Beschwerdegegners) vor, während und nach der fraglichen Zeit aussagen können.
- nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der allgemeinen Lebenserfahrung, so die Beschwerdeführerin, sei es schlicht undenkbar (und damit die gegenteilige Annahme des Handelsgerichts schlicht willkürlich), dass ein Spekulant vom Format des Beschwerdegegners sich von entsprechenden Warnungen der Beschwerdeführerin hätte beeinflussen lassen. Im Übrigen habe sich der Beschwerdegegner weder damals noch heute tatsächlich pensionieren lassen, was vom Handelsgericht als Voraussetzung für die verlangte Warnung betrachtet worden sei. Es gebe keinerlei Belege und/oder Indizien dafür, dass sich der Beschwerdegegner hinsichtlich seiner Anlagepolitik in irgend einer Weise hätte beeinflussen lassen.

c) Wenn sich der Beschwerdegegner, so die Beschwerdeführerin zusammenfassend, was sie hätte beweisen wollen und auch können, von seiner riskanten Anlagepolitik nicht hätte abbringen lassen, auch nicht auf entsprechende Warnungen der Beschwerdeführerin hin, welche ausdrücklich und mehrfach erfolgt seien, sei die vom Handelsgericht der Beschwerdeführerin (zu Unrecht) vorgeworfene Vertragsverletzung (unterlassene Warnung) für einen allfälligen Schaden nicht kausal. Dementsprechend hätte das Handelsgericht die Klage abweisen müssen. Da im angefochtenen Urteil eine (oder mehrere) willkürliche tatsächliche Annahmen getroffen worden seien, sei der Entscheid aufzuheben und die Klage

abzuweisen; eventualiter sei die Sache - zur Durchführung eines Beweisverfahrens - zurückzuweisen (KG act. 1 S. 8-13).

3.2 a) Die Vorinstanz äusserte sich zunächst zur Frage, ob die Beschwerdeführerin zur Aufklärung des Beschwerdegegners verpflichtet gewesen sei. Nach der Abhandlung der diversen Argumente der Beschwerdeführerin kam das Handelsgericht zum Schluss, die fachkompetente Beschwerdeführerin wäre verpflichtet gewesen, den Beschwerdegegner situationsbedingt über Inhalt und Bedeutung einer kreditfinanzierten Aktienstrategie im beruflichen Ruhestand umfassend aufzuklären und ihn auf die allfällige Unangemessenheit und die Verlustrisiken im Falle einer Beibehaltung dieser Strategie hinzuweisen (KG act. 2 S. 8 ff., insb. S. 16). Selbst wenn der Beschwerdegegner, wie von der Beschwerdeführerin behauptet, auf ihre Empfehlung konservativerer Anlagemöglichkeiten hin gesagt haben sollte, er könne Renditen, wie sie von konservativen Anlageinstrumenten abgeworfen würden, an der Börse an einem Tag erzielen, hätte er seinen Aufklärungsanspruch damit keineswegs verwirkt. Eine Abmahnung des Beschwerdegegners mit Bezug auf die Risiken einer Beibehaltung seiner hochspekulativen Anlagestrategie in der Zeit seines beruflichen Ruhestands sei unumgänglich gewesen (KG act. 2 S. 17).

b) In einem zweiten Schritt prüfte die Vorinstanz, ob eine rechtsgenügende Abmahnung durch die Beschwerdeführerin ausgesprochen worden sei. Im Rahmen dieser Beurteilung - so die Vorinstanz (KG act. 2 S. 17) - seien die beiden im Auftrag des Beschwerdegegners erstellten "Life Cycle Plan"-Studien von wesentlicher Bedeutung. Da jedoch zwischen den Parteien strittig sei, wie die beiden Studien inhaltlich zu verstehen seien, sei über den Inhalt eine richterliche Auslegung vorzunehmen. Die vorinstanzliche Auslegung führte zum Schluss, dass sich aus den beiden "Life Cycle Plan"-Studien keine rechtsgenügende Abmahnung mit Bezug auf die erheblichen Risiken einer teilweise kreditfinanzierten Anlagestrategie für die Zeit nach dem Ausstieg des Beschwerdegegners aus dem Erwerbsleben ableiten lasse (KG act. 2 S. 21). Seitens der Beschwerdeführerin wäre zu erwarten gewesen, dass sie den Beschwerdegegner entweder klar und unmissverständlich über die Risiken einer Fortführung seiner spekulativen Anlagestrategie

nach der Aufgabe seiner Erwerbstätigkeit aufgeklärt und dies im Fall von angeblicher Uneinsichtigkeit seitens des Beschwerdegegners im Rahmen des "Life Cycle Plannings" auch entsprechend dokumentiert hätte. Oder sie hätte die begonnene Finanzplanung unter Bekanntgabe ihrer Bedenken sowie unter Hinweis auf den bloss provisorischen Charakter ihrer bis dahin aufgelaufenen Beurteilung abbrechen können, um eine mögliche Identifikation des Kunden mit den darin enthaltenen Aussagen zu vermeiden.

c) Schliesslich verweist die Vorinstanz auf den Standpunkt der Beschwerdeführerin, wonach sie den Beschwerdegegner anlässlich der Instruktionsgespräche im Vorfeld der Erarbeitung der "Life Cycle Plan"-Studien mündlich gewarnt, ihm namentlich im August 2000 empfohlen habe, in eine festverzinsliche Einmalanlage in eine Lebensversicherung zu investieren, was dieser jedoch wiederum der geringen Renditeaussichten wegen abgelehnt habe. Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführerin stelle der blosser Vorschlag zur Tötigung einer Einmalanlage bei einer Lebensversicherung keine hinreichende Abmahnung hinsichtlich des Risikos einer kreditfinanzierten Aktienstrategie für die Zeit nach der Pensionierung dar, zumal der Ratschlag nicht konkret ausformuliert worden sei und dementsprechend auch nach Darstellung der Beschwerdeführerin nie Eingang in die schriftliche "Life Cycle Plan"-Dokumentation gefunden habe. Im Übrigen lasse sich allein aus der Ablehnung eines einzelnen Anlageinstruments keine verbindliche Weisung des Beschwerdegegners ableiten, wonach dieser etwa von vornherein jegliche Investition in alternative, konservativere Vermögenswerte ablehnte. Was sodann die sonstigen aufgeführten Ermahnungen an die Adresse des Beschwerdegegners wie Abbau der Klumpenrisiken, Notwendigkeit einer Anlagendiversifikation sowie Reduktion der festen Kreditvorschüsse anbelange, so hätten diese der Beschwerdeführerin zufolge teilweise schon im Jahr 1995 stattgefunden. Ein erkennbarer Bezug zum "Life Cycle Planning", insbesondere zur angekündigten Frühpensionierung des Beschwerdegegners, sei zum damaligen Zeitpunkt jedoch schon aus zeitlichen Gründen nicht auszumachen und sei im Übrigen von der Beschwerdeführerin auch nicht aufgezeigt worden. Entsprechend seien diese Massnahmen in den beiden Studien mit keinem Wort erwähnt. Auch

unter diesem Gesichtspunkt lasse sich somit keine genügende Risikoaufklärung seitens der Beschwerdeführerin begründen (KG act. 2 S. 22 f.).

d) Nach der Feststellung, dass von einer schuldhaften Unterlassung der Beschwerdeführerin auszugehen sei (KG act. 2 S. 24), erwog das Handelsgericht, der Kausalzusammenhang bestimme sich in Fällen wie vorliegend, in denen die Vertragsverletzung in einer Unterlassung bestehe, danach, ob der Schaden auch bei Vornahme der unterlassenen Handlung eingetreten wäre. Es gehe um einen hypothetischen Kausalverlauf, für den nach den Erfahrungen des Lebens und dem gewöhnlichen Lauf der Dinge eine überwiegende Wahrscheinlichkeit sprechen müsse. Im zu beurteilenden Fall sei davon auszugehen, dass der Beschwerdegegner seine kreditfinanzierte Aktienstrategie nicht, zumindest nicht im bisherigen Umfang beibehalten hätte, wenn er anlässlich der Erstellung des "Life Cycle Plannings" über die Risiken aufgeklärt worden wäre, die einer solchen Strategie mit Bezug auf die Sicherung von Pension und Lebenshaltung immanent seien. Dabei sei klar, dass Mutmassungen darüber, wie der Beschwerdegegner sich verhalten hätte, wenn man ihn über die Risiken seiner Anlagestrategie für die Zeit des beruflichen Ruhestandes informierte hätte, (rein theoretisch) immer denkbar seien. Dies dürfe jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich heute schlichtweg nicht mehr ermitteln lasse, wie der Beschwerdegegner seine zukünftige Anlagestrategie im Falle einer gebotenen Risikowarnung seitens der Beschwerdeführerin gestaltet hätte. Weiter führte die Vorinstanz aus, aus welchen (rechtlichen) Gründen die Beschwerdeführerin das Risiko der Unaufklärbarkeit des hypothetischen Kausalzusammenhangs zu tragen habe. Schlussfolgernd sei davon auszugehen, dass die unterbliebene Abmahnung durch die Beschwerdeführerin nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der allgemeinen Lebenserfahrung als Ursache für den geltend gemachten Schaden des Beschwerdegegners angesehen werden müsse. Dies führe zum Schluss, dass ein adäquater Kausalzusammenhang dem Grundsatz nach zu bejahen sei (KG act. 2 S. 26 f.).

3.3 a) Willkür in der Beweiswürdigung (§ 281 Ziff. 2 ZPO) liegt nur vor, wenn der vom Sachrichter gezogene Schluss für einen unbefangenen Denkenden als unhaltbar erscheint. Eine vertretbare Beweiswürdigung ist daher noch nicht willkür-

lich, auch wenn die Kassationsinstanz an der Stelle des Sachrichters allenfalls anders entschieden hätte (vgl. von Rechenberg, a.a.O., S. 28). Zur Begründung der Rüge gehört - wie bereits erwähnt -, dass in der Beschwerde gesagt wird, welcher tatsächliche Schluss aufgrund welcher Aktenstelle als willkürlich erscheint (ZR 81 Nr. 88 Erw. 6; Frank/Sträuli/Messmer, a.a.O., N 4 zu § 288).

b) Im Lichte der subsidiären Natur der kantonalen Nichtigkeitsbeschwerde (§ 285 ZPO) stellt sich sodann in verschiedenem Zusammenhang die Frage, auf welche Rügen im kantonalen Beschwerdeverfahren überhaupt eingetreten werden kann.

Die Abgrenzungsfrage zwischen kantonalem Recht und Bundesgericht stellt sich zunächst im Hinblick auf die Thematik "fehlendes Beweisverfahren". Aus dem Anspruch auf rechtliches Gehör (Art. 29 Abs. 2 BV) und Art. 8 ZGB ergibt sich der Anspruch der Parteien, Beweise zu beantragen zu Tatsachen, die für den Ausgang des Verfahrens von Bedeutung sein können (BGE 108 Ia 294). Art. 8 ZGB gibt nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung der beweispflichtigen Partei in allen Zivilstreitigkeiten einen bundesrechtlichen Anspruch darauf, für rechtserhebliche Sachvorbringen Beweis zu führen, wenn ihr Beweisantrag nach Form und Inhalt den Vorschriften des kantonalen Rechts entspricht. Diese allgemeine Beweisvorschrift des Bundesrechts ist insbesondere dann verletzt, wenn der kantonale Richter Behauptungen einer Partei unbekümmert darum, dass sie von der Gegenpartei bestritten worden sind, als richtig hinnimmt oder über rechtserhebliche Tatsachen überhaupt nicht Beweis führen lässt. Art. 8 ZGB ist gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung überdies verletzt, wenn der Richter taugliche und formgültig beantragte Beweise zu rechtserheblichen Tatsachen nicht abnimmt, obwohl er die Sachvorbringen dazu weder als erstellt noch als widerlegt erachtet. Entsprechende Rügen sind vor Bundesgericht vorzubringen, im kantonalen Beschwerdeverfahren kann darauf nicht eingetreten werden. Wo der kantonale Richter hingegen in Würdigung von Beweisen zur Überzeugung gelangt, eine Tatsachenbehauptung sei bewiesen oder widerlegt, ist die Beweislastverteilung gegenstandslos. Diesfalls liegt freie Beweiswürdigung vor, die bundesrechtlich nicht geregelt ist, auch nicht durch Art. 8 ZGB. Diese Bestim-

mung schreibt dem Richter nicht vor, mit welchen Mitteln der Sachverhalt abzuklären und wie das Ergebnis zu würdigen ist; sie schliesst selbst vorweggenommene Beweiswürdigung und Indizienbeweis nicht aus. Eine beschränkte Beweisabnahme verletzt Art. 8 ZGB daher nicht, wenn der Richter schon nach deren Ergebnis von der Sachdarstellung einer Partei überzeugt ist, gegenteilige Behauptungen also für unbewiesen hält. Eine andere Frage ist, ob eine solche Beschränkung allenfalls gegen Art. 29 BV (oder gegen Beweisvorschriften des kantonalen Prozessrechts) verstösst. Solche Verstösse waren vor Inkrafttreten des BGG (und damit auch im vorliegenden Fall, in welchem das angefochtenen Urteil vor dem 1.1.2007 erging) vor Bundesgericht mit staatsrechtlicher Beschwerde zu rügen; entsprechende Rügen sind deshalb im kantonalen Beschwerdeverfahren zulässig (vgl. zum Ganzen ZR 95 Nr. 73).

Ebenfalls gemäss Rechtsprechung des Bundesgerichts stellt sodann die Frage, ob ein natürlicher Kausalzusammenhang zwischen dem geltend gemachten Schaden und dem haftungsbegründenden Verhalten gegeben sei, ein Tatfrage dar, welche (vor dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über das Bundesgericht [Bundesgerichtsgesetz; BGG]) auch in berufungsfähigen Streitsachen der Überprüfung im Verfahren der staatsrechtlichen Beschwerde unterliege. Ebenso liege eine im staatsrechtlichen Verfahren zu prüfende Tatfrage vor, wenn zu entscheiden sei, ob der Schaden nach dem hypothetischen Geschehensablauf auch bei Vornahme der pflichtwidrig unterlassenen Handlung eingetreten wäre, sofern die entsprechende Schlussfolgerung auf dem Weg der Beweiswürdigung aus konkreten Anhaltspunkten getroffen worden sei und nicht ausschliesslich auf allgemeiner Lebenserfahrung beruhe (Bundesgerichtsurteil 4P.29/2003 vom 25. Juni 2003 Erw. 2.2.2 m.w.H., publiziert in Pra 2004 Nr. 45).

c) Vorliegend handelt es sich beim angefochtenen Urteil um ein solches des Handelsgerichtes, welches erstinstanzlich über den behaupteten Anspruch entschieden hat. Demnach gelten für das Beweisverfahren die §§ 133 ff. ZPO, so insbesondere auch § 136 ZPO, wonach das Beweisverfahren durch einen Beweisaufhebungsbeschluss zu eröffnen ist. Das Gericht hat die offerierten Beweise für rechtserhebliche und substantiierte Behauptungen abzunehmen, soweit erhebli-

che, taugliche und zulässige Beweismittel formgültig beantragt worden sind. Das Recht auf die Abnahme solcher Beweismittel entfällt, wenn die fragliche Tatsachenbehauptung bereits rechtsgenügend bewiesen oder widerlegt ist oder wenn antizipierte Beweiswürdigung zulässig ist (Vogel/Spühler, Grundriss des Zivilprozessrechts, 8. Aufl., Bern 2006, S. 269 f.). Die Vorinstanz entschied ohne Durchführung eines Beweisverfahrens.

3.4 a) Soweit die Beschwerdeführerin - zumindest am Rande - vorträgt und damit möglicherweise rügen will, sie habe Beweismittel dafür offeriert, dass der Beschwerdegegner auf die Risiken seiner Anlagepolitik mehrfach hingewiesen worden sei, mithin bestehe die Annahme der unterbliebenen rechtsgenügenden Aufklärung zu Unrecht (KG act. 1 S. 10), fehlt der Beschwerde eine Auseinandersetzung mit den massgeblichen Erwägungen des Handelsgerichts. Wie vorstehend (vgl. Ziff. II.3.2 b und c) dargelegt, hat sich die Vorinstanz ausführlich mit der Frage, ob die Beschwerdeführerin ihrer Aufklärungspflicht nachgekommen sei, befasst. Angesichts dieser Erwägungen kann denn auch keine Rede sein davon, dass die Vorinstanz - wie von der Beschwerdeführerin behauptet (KG act. 1 S. 11) - davon ausgegangen wäre, die Zeugen hätten die Behauptungen nicht bestätigt. Der Beschwerdeschrift lässt sich nicht entnehmen, inwiefern die konkreten Überlegungen des angefochtenen Entscheides mit einem - im kantonalen Beschwerdeverfahren zu prüfenden - Nichtigkeitsgrund behaftet wären. Lediglich die Behauptung, es wäre ein Beweisverfahren durchzuführen gewesen, genügt den Anforderungen an die Begründung eines Nichtigkeitsgrundes nicht.

b) Die Beschwerdeführerin wendet zudem ein, sie habe auch Zeugen und weitere Beweismittel für ihre Darstellung, dass sich der Beschwerdegegner auf entsprechende Hinweise stets geweigert habe, seine Anlagepolitik zu ändern, offeriert. Da davon auszugehen ist, eine rechtsgenügende, mithin den konkreten Erfordernissen entsprechende, Abmahnung sei nicht erfolgt, ist dem Einwand der Beschwerdeführerin der Boden entzogen. Im Übrigen führte die Vorinstanz aus, selbst wenn der Beschwerdegegner gesagt haben sollte, er könne Renditen, wie sie von konservativen Anlageinstrumenten abgeworfen würden, an der Börse an einem Tag erzielen, hätte er seinen Aufklärungsanspruch keineswegs verwirkt,

weshalb offen bleiben könne, ob die behaupteten - aber bestrittenen - Aussagen gefallen seien (KG act. 2 S. 17). Ob diese vorinstanzliche Auffassung in Bezug auf den Aufklärungsanspruch des Beschwerdegegners zutreffend ist, stellt eine Rechtsfrage dar, welche sich nach Bundesrecht beurteilt.

c) Schliesslich bemängelt die Beschwerdeführerin, die Vorinstanz habe eine antizipierte Beweismwürdigung vorgenommen, indem sie erwäge, heute lasse sich nicht mehr ermitteln, ob der Beschwerdegegner seine Anlagepolitik bei einer entsprechenden Warnung seitens der Beschwerdeführerin geändert hätte (KG act. 1 S. 10). Aus den vorstehend wiedergegebenen Erwägungen der Vorinstanz geht hervor, dass die Schlussfolgerung des Handelsgerichts zur Frage, ob der Schaden nach dem hypothetischen Geschehensablauf auch bei Vornahme der pflichtwidrig unterlassenen Handlung eingetreten wäre, ausschliesslich auf der allgemeinen Lebenserfahrung und dem gewöhnlichen Lauf der Dinge beruhen. Entsprechend wären Rügen, welche sich gegen die vorinstanzlichen Erwägungen richten, im Verfahren vor Bundesgericht zu erheben. Im kantonalen Beschwerdeverfahren bleibt dafür keine Raum.

4. Unter Litera B der Beschwerdeschrift (KG act. 1 S. 13 ff.) bringt die Beschwerdeführerin vor, es treffe nicht zu, dass sie die vom Beschwerdegegner behauptete Asset Allokation mit 70 % Aktien und 30 % Obligationen nicht bestritten habe. Vielmehr habe sie zur Frage der Asset Allokation (oder Anlagepolitik) im Detail Stellung genommen und die diesbezüglichen Behauptungen allesamt einzeln und im Detail bestritten. Zudem habe die Beschwerdeführerin zum angenommenen Portfolio von 70 % Aktien und 30 % Obligationen nie Stellung nehmen können, da der Beschwerdegegner selber nämlich von 30 % Aktien und 70 % Obligationen ausgegangen sei. Dadurch sei der Anspruch der Beschwerdeführerin auf rechtliches Gehör verletzt worden.

4.1 Auf den Berichtigungsentscheid der Vorinstanz wurde bereits hingewiesen. Durch diesen Berichtigungsentscheid ist die Rüge der Gehörsverletzung gegenstandslos geworden. Weiterungen hiezu erübrigen sich.

4.2 a) Die Vorinstanz erwog, das vom Beschwerdegegner angegebene Vergleichsportfolio gehe von der Zusammensetzung her (70 % Obligationen und 30 % Aktien) sicherlich nicht über die sachgerechten Bedürfnisse eines Anlegers hinaus, der kurz vor der geplanten Pensionierung stehe. Vielmehr mache die Beschwerdeführerin die Willkürlichkeit des hypothetischen Vergleichsportfolios geltend, indem sie anführe, dieses habe mit dem langjährig praktizierten Anlageverhalten des Beschwerdegegners nichts gemein. Wie ausgeführt sei aber von der hypothetischen Annahme auszugehen, dass der Beschwerdegegner bei pflichtgemässer Abmahnung seine bisherige risikoreiche Anlagestrategie nicht beibehalten hätte. Der Umstand, dass es nicht zu einer Abkehr von dessen hochspekulativer Investitionspolitik gekommen sei, sei somit gerade der Pflichtwidrigkeit der Beschwerdeführerin anzulasten. Ihr diesbezüglicher Einwand gehe daher fehl. Zudem könne von einer Partei gefordert werden, dass sie - falls sie nicht einverstanden sei - sich zu den Vorbringen der Gegenseite im Einzelnen äussere, sofern Letztere konkrete und bestimmte Behauptungen aufstelle. Dies müsse insbesondere betreffend jene Angaben gelten, welche der Beschwerdegegner als Grundlage für eine richterliche Schadensschätzung geliefert habe. Werde zu diesen Angaben lediglich ausgeführt, das Vergleichsportfolio habe mit dem bisherigen Anlageverhalten des Beschwerdegegners nichts gemein, ebenso gut hätte man ein hypothetisches Portfolio mit anderer Zusammensetzung wählen können, so sei deshalb davon auszugehen, dass die vom Beschwerdegegner zur Vornahme der richterlichen Schadensschätzung gelieferten Tatsachenbehauptungen - konkret die dargelegte Zusammensetzung des Vergleichsportfolios - unbestritten geblieben seien. Gestützt auf die diesbezüglichen Ausführungen des Beschwerdegegners sei demzufolge von einem hypothetischen Portfolio mit Aufteilung des Anlagevermögens in 70 % Obligationen sowie 30 % Aktien auszugehen (KG act. 2 S. 35 f. i.V.m. KG act. 22 S. 3).

b) Aus der Vorschrift von § 134 ZPO, wonach die Beweiserhebung (auch dann, wenn sie in Anwendung von § 142 Abs. 2 ZPO ausnahmsweise von Amtes wegen erfolgt) in der Regel nach Abschluss des Hauptverfahrens durchgeführt wird, erhellt, dass – was das kantonale Prozessrecht vorsehen kann (vgl. BGE 108 II 341 f.) – nur im Hauptverfahren behauptete, d.h. genügend substantiiert

aufgestellte Tatsachenbehauptungen Gegenstand des Beweisverfahrens sein können. Letzteres darf mithin nicht dazu dienen, eine im Rahmen der Parteivorträge ungenügend gebliebene Sachdarstellung nachträglich zu vervollständigen, sondern dessen Durchführung setzt gegenteils genügend konkrete, zum Beweis verstellbare tatsächliche Behauptungen des Beweisführers voraus (Frank/Sträuli/Messmer, a.a.O., N 5 zu § 113 ZPO und N 8 zu § 133 ZPO m.w.Hinw.; Lieber, Die neuere kassationsgerichtliche Rechtsprechung zum Beweisrecht im Zivilverfahren, in Festschrift 125 Jahre Kassationsgericht des Kantons Zürich, Zürich 2000, S. 225 mit Anm. 22; s.a. Hausheer/Jaun, a.a.O. [Handkommentar], N 81 zu Art. 8-10 ZGB; dies., a.a.O. [Skriptum], Rz 7.58; Brönnimann, Die Behauptungslast, in: Leuenberger [Hrsg.], Der Beweis im Zivilprozessrecht, Bern 2000, S. 53 und 64 f.; ders., Die Behauptungs- und Substanziierungslast im schweizerischen Zivilprozessrecht, Bern 1989, S. 14, 197 ff.). Dabei richtet sich das Ausmass der erforderlichen Substanziierung der betreffenden Behauptungen bei Rechtsverhältnissen, die dem Bundesprivatrecht unterstehen – um ein solches dreht sich der vorliegende Rechtsstreit –, ausschliesslich nach materiellem Bundeszivilrecht (Art. 8 ZGB); dies unabhängig davon, ob es um die Subsumtion des Sachverhalts unter die betreffende Norm des materiellen Rechts oder um die Schaffung der Voraussetzungen für die beweismässige Abklärung des rechtserheblichen Sachverhalts geht (ZR 102 Nr. 8; RB 1988 Nr. 44; s.a. BGE 127 III 368; 123 III 188; 108 II 338 ff.; 98 II 117; ZR 93 Nr. 19, Erw. 5/a; Frank/Sträuli/Messmer, a.a.O., N 1 zu § 113 ZPO, N 13d zu § 285 ZPO und N 6 zu § 54 ZPO; Schmid, a.a.O., Rz 455; Hausheer/Jaun, a.a.O. [Skriptum], Rz 7.26 und 7.58; dies., a.a.O. [Handkommentar], N 81 zu Art. 8-10 ZGB; Messmer/Imboden, a.a.O., Rz 87; Münch, in: Geiser/Münch [Hrsg.], Prozessieren vor Bundesgericht, 2. A., Basel/Frankfurt a.M. 1998, Rz 4.57; Brönnimann, a.a.O. [Behauptungs- und Substanziierungslast], S. 226 und 227). Ebenfalls nach Bundesrecht beurteilt sich, ob hinreichend substanziert bestritten wurde. Auf die Thematik der genügenden Substanziierung kann somit im kantonalen Beschwerdeverfahren nicht eingetreten werden.

Nach der neueren bundesgerichtlichen Rechtsprechung ist schliesslich der bundesrechtliche Anspruch auf Beweisführung tangiert, wenn der kantonale Richter Behauptungen einer Partei unbekümmert darum, dass sie von der Ge-

genpartei bestritten worden sind, als richtig hinnimmt oder über rechtserhebliche Tatsachen überhaupt nicht Beweis führen lässt (Lieber, a.a.O., S. 223; Vogel, Das Recht auf den Beweis, in recht 1991, S. 43; BGE 126 III 317, 123 III 40, 114 II 290 f., 105 II 145, ZR 95 Nr. 73). Auch diesbezüglich fehlt eine Prüfungsbefugnis im kantonalen Beschwerdeverfahren.

c) Die Kritik der Beschwerdeführerin richtet sich der Sache nach gegen die vom Handelsgericht geäußerte Meinung, die Behauptungen des Beschwerdegegners seien nicht genügend substantiiert bestritten worden. Diese Rüge ist nach dem Gesagten im kantonalen Beschwerdeverfahren nicht zu prüfen.

5. Die weiteren Vorbringen der Beschwerdeführerin richten sich gegen die konkrete Berechnung des Schadens (KG act. 1 S. 15 ff. Lit. C).

a) Auch diesbezüglich ist den Ausführungen der Beschwerdeführerin angesichts der erfolgten Berichtigung der Boden entzogen, soweit diese auf der Annahme basieren, die Vorinstanz sei beim hypothetischen Portfolio von 70 % Aktien und 30 % Obligationen ausgegangen (KG act. 1 Ziff. 39 ff., insbesondere Ziff. 43).

b) Was sodann den Einwand der Beschwerdeführerin anbelangt, die Vorinstanz hätte nicht auf das Privatgutachten abstellen dürfen, sondern ein Beweisverfahren durchführen müssen, genügen die Vorbringen in der Beschwerdeschrift den Anforderungen an die Begründung eines Nichtigkeitsgrundes nicht, soweit im kantonalen Beschwerdeverfahren überhaupt darauf eingetreten werden könnte. Die Vorinstanz hat ihren Standpunkt, weshalb auf die Ausführungen im Privatgutachten abgestellt werden könne, bzw. die Bestreitungen der Beschwerdeführerin nichts rechtsgenügend seien, dargetan (KG act. 2 S. 36). Auch diesbezüglich fehlt der Beschwerde die nötige Auseinandersetzung mit den vorinstanzlichen Erwägungen.

c) Bei dieser Sachlage erübrigen sich Weiterungen zu der konkreten Schadensberechnung durch die Beschwerdeführerin (KG act. 1 S. 18 f.).

6. In Bezug auf die Rüge der Verletzung eines wesentlichen Verfahrensgrundsatzes (KG act. 1 S. 19 f.), kann auf die vorstehenden Ausführungen verwiesen werden. Aus den vorgenannten Gründen vermag die Beschwerdeführerin mit ihrer Kritik keinen Nichtigkeitsgrund nachzuweisen.

7. Zusammengefasst ergibt sich, dass die Nichtigkeitsbeschwerde abzuweisen ist, soweit darauf eingetreten werden kann.

### III.

Wird ein Prozess (bzw. ein Rechtsmittel) gegenstandslos oder entfällt das rechtliche Interesse an der Klage (resp. am Rechtsmittel), hat das Gericht nach (pflichtgemäßem) Ermessen über die Kostenfolge zu entscheiden (§ 65 Abs. 1 ZPO). Nachdem die (teilweise) Gegenstandslosigkeit der Beschwerde vorliegend auf den Berichtigungsentscheid der Vorinstanz zurückzuführen ist, rechtfertigt es sich, 1/4 der Kosten auf die Gerichtskasse zu nehmen. Im Übrigen wird die Beschwerdeführerin ausgangsgemäss kosten- sowie - in reduziertem Umfang - entschädigungspflichtig (§ 68 Abs. 1 ZPO).

**Das Gericht beschliesst:**

1. Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf eingetreten werden kann und soweit sie nicht gegenstandslos geworden ist.
  2. Die Gerichtsgebühr für das Kassationsverfahren wird festgesetzt auf:  
Fr. 8'000.-- ; die weiteren Kosten betragen:  
Fr. 544.-- Schreibgebühren,  
Fr. 361.-- Zustellgebühren und Porti.
  3. Die Kosten des Kassationsverfahrens werden zu 1/4 auf die Gerichtskasse genommen und zu 3/4 der Beschwerdeführerin auferlegt.
  4. Die Beschwerdeführerin wird verpflichtet, dem Beschwerdegegner für das Kassationsverfahren eine reduzierte Prozessentschädigung von Fr. 9'000.-- (inkl. MWST) zu entrichten.
  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 720'000.--.
- Hinsichtlich des Fristenlaufes gelten die Art. 44 ff. BGG.
6. Schriftliche Mitteilung an die Parteien, das Handelsgericht des Kantons Zürich sowie das Schweizerische Bundesgericht, je gegen Empfangsschein.

---

**KASSATIONSGERICHT DES KANTONS ZÜRICH**

Die juristische Sekretärin: