



Kommentar zu: Urteil: [4A\\_606/2020](#) vom 1. September 2021, publiziert als [BGE 147 III 463](#)

Sachgebiet: Vertragsrecht

Gericht: Bundesgericht

Spruchkörper: I. zivilrechtliche Abteilung

dRSK-Rechtsgebiet: Vertragsrecht

[De](#) | [Fr](#) | [It](#)

## Schadensberechnung bei Schlechterfüllung eines Börsenauftrags

### Autor / Autorin

Ayça Kuyumcuoglu, Dario Galli, Markus Vischer

walderwyss

### Redaktor / Redaktorin

Christoph Brunner

PETER & KIM  
ATTORNEYS AT LAW

*In BGE 147 III 463 verneinte das Bundesgericht die Ersatzfähigkeit des entgangenen Gewinns bei Schlechterfüllung eines Börsenauftrags mit der Begründung, dass der zukünftige Aktienkurs aleatorisch und der entgangene Gewinn bei Fehlen eines effektiven Weiterverkaufsauftrages lediglich hypothetisch sei. Damit verwehrte das Bundesgericht dem Bankkunden die abstrakte Schadensberechnung.*

### Sachverhalt

[1] Am 1. März 2012 eröffneten A.X (nachfolgend: Erblasser) und seine Ehefrau A.C als Bankkunden ein Gemeinschaftskonto bei der B AG (Beklagte und Beschwerdegegnerin, nachfolgend: Bank), der sie ein Anlageberatungsmandat übertrugen. Am 31. Oktober 2013 beauftragte der Erblasser die Bank, im Rahmen des Börsengangs der Gesellschaft<sup>[1]</sup> xxx-Aktien zum Preis von USD 25 pro Aktie zu erwerben. Mit Nachricht vom 6. November 2013 bestätigte die Zweigniederlassung der Bank in Z den Kauf dieser Aktien zum Stückpreis von USD 25 mit Valuta vom 11. November 2013 (Sachverhalt Teil A.a).

[2] Am 7. November 2013 erfolgte der Börsengang der Gesellschaft in New York zu einem festgelegten Preis von USD 26 pro Aktie. Mit Nachricht vom 11. November 2013 teilte die Bank dem Erblasser mit, dass sie die Aktien in Tat und Wahrheit nicht habe erwerben können und ihre Bestätigung vom 6. November 2013 irrtümlich erfolgt sei. Am 11. November 2013 betrug der Kurs der xxx-Aktien USD 42.90 pro Aktie (Sachverhalt Teile A.b und A.c).

[3] Mit Schlichtungsgesuch vom 17. April 2014 verlangte der Erblasser die Herausgabe von 25'000 xxx-Aktien gegen Zahlung von USD 625'000. Eventualiter verlangte er die Zahlung von USD 447'500 zuzüglich Zins zu 5% seit 11. November 2013. Nach dem gescheiterten Schlichtungsversuch machte der Erblasser seine Begehren am 8. Oktober 2014 rechtshängig. Er machte geltend, dass er an dem Tag, als er erfuhr, dass die Bank seinen Auftrag nicht ausgeführt habe, hätte Aktien kaufen können und dass der Preis dieses Kaufs unter Berücksichtigung des Kurses einer Aktie von USD 42.90 am 11. November 2013 USD 1'072'500 gewesen wäre. Er hätte damit einen Schaden von USD 447'500 (USD 1'072'500-USD 625'000) erlitten (Sachverhalt Teil B.a).

[4] Nachdem der Erblasser verstarb, wurde das Verfahren von seinen Rechtsfolgern (Kläger und Beschwerdeführer, nachfolgend: Erben) weitergeführt, die in der Folge den Hauptantrag zurückzogen und den Eventualantrag zum Hauptantrag erhoben. Mit Urteil vom 1. Juni 2017, das nur die Frage des Schadens betraf, wies das erstinstanzliche Gericht die Forderungsklage ab. Die dagegen gerichtete Berufung der Erben erklärte die Genfer *Cour de Justice* für unzulässig. Das Bundesgericht hiess in der Folge mit Urteil [4A 614/2018](#) vom 8. Oktober 2019 die von den Erben gegen das Urteil der Genfer *Cour de Justice* erhobene Beschwerde gut, hob dieses Urteil auf und wies die Sache zur Neubeurteilung an die Genfer *Cour de Justice* zurück (Sachverhalt Teile B.b und B.c).

[5] Nach dieser Rückweisung wies die Genfer *Cour de Justice* die Berufung der Erben erneut ab und bestätigte mit Urteil vom 1. September 2020 das erstinstanzliche Urteil (Sachverhalt Teil B.d). Die Erben reichten daraufhin erneut Beschwerde in Zivilsachen beim Bundesgericht ein und beantragten unter anderem, die Bank sei zur Zahlung von USD 447'000 zuzüglich Zins zu 5% seit 11. November 2013 zu verurteilen (Sachverhalt Teil C). Das Bundesgericht wies die Beschwerde ab.

### **Erwägungen**

[6] Das Bundesgericht qualifizierte den Vertrag zwischen dem Erblasser und der Bank als Anlageberatungsvertrag, bei welchem die Bank aufgrund punktueller Anlageinstruktionen tätig werde. Die Haftung bei der Ausführung der Anlageinstruktionen richte sich nach den Regeln des Auftrags (Art. 398 [OR](#)). Folglich hafte die Bank für den Schaden, den sie dem Kunden vorsätzlich oder fahrlässig verursache. Die Haftung der Bank sei entsprechend den allgemeinen Regeln von Art. 97 OR von vier Voraussetzungen abhängig, nämlich (1) einer Vertragsverletzung, insbesondere einer Verletzung der getreuen und sorgfältigen Ausübung des übertragenen Geschäfts, (2) einem Schaden, (3) einem (natürlichen und adäquaten) Kausalzusammenhang zwischen der Vertragsverletzung und dem Schaden und (4) einem Verschulden (E. 4.1).

[7] Der Schaden als zweite Voraussetzung definiere sich als ungewollte Verringerung des Nettovermögens; sie entspreche der Differenz zwischen dem aktuellen Vermögensstand des Geschädigten und dem Stand des Vermögens, den es hätte, wäre das schädigende Ereignis nicht eingetreten. Sie könne in den Formen einer Verminderung der Aktiven, einer Erhöhung der Passiven, einer Nichterhöhung der Aktiven oder einer Nichtverminderung der Passiven auftreten. Wenn der Schaden in der Form eines Verlusts von zukünftigem Gewinn auftrete, spreche man von entgangenem Gewinn (*lucrum cessans*), der aus einer Nichterhöhung der Aktiven oder einer Nichtverminderung der Passiven herrühren könne. Die Praxis anerkenne, dass der Schaden in verschiedenen Konstellationen nicht gemäss Differenztheorie in Bezug auf das Totalvermögen ermittelt werden müsse, sondern man sich damit begnügen dürfe, das Aktivum, das sich nicht erhöht hat, oder das Passivum, das sich nicht vermindert hat, zu ermitteln. Folglich entspreche der Schaden bei Börsenaufträgen dem Verlust, der infolge der Ausführung des Auftrags entstanden sei (E. 4.2.1).

[8] Vorliegend würden die Erben nicht die Wertdifferenz zwischen dem Kaufpreis der 25'000 xxx-Aktien bei ihrem Börsengang und dem Preis, den der Erblasser für den Kauf dieser Aktien am 11. November 2013 habe zahlen müssen, verlangen. Denn zu einem solchen Kauf durch den Erblasser sei es unstreitig nicht gekommen. Vielmehr beruhe der angebliche Schaden auf einer reinen Vermutung. Denn zum massgeblichen Zeitpunkt des schädigenden Ereignisses, dem 7. November 2013, sei der zukünftige Aktienkurs aleatorisch gewesen: Er hätte steigen, aber auch fallen können. Da der Erblasser nicht das Risiko eingegangen sei, den Verkauf seiner Aktien in Auftrag zu geben, bevor er am 11. November 2013 erfahren habe, dass sie nicht gekauft worden seien, würden der Erblasser bzw. die Erben keinen bestimmten Schaden nachweisen können. Ein hypothetischer und aleatorischer Gewinn sei nicht ausreichend. Die Erben können das nicht eingegangene Risiko eines Weiterverkaufs der Aktien nicht auf die Bank abwälzen (E. 4.3).

### **Kurzkomentar**

[9] Das Bundesgericht argumentiert vorliegend auftragsrechtlich, weil es die Beziehung zwischen Erblasser und Bank als Auftrag verstand (vgl. E. 4.1 S. 466). Es prüfte entsprechend nicht, ob ein Kaufvertrag vorlag.[\[2\]](#)

[10] Wie immer, wenn es um die Bestimmung des Schadens geht, wiederholt das Bundesgericht mantraartig die Differenztheorie (vgl. E. 4.2.1 S. 466 f.), obwohl diese Theorie untauglich ist und in der Praxis wenig bis nichts zu

einer konkreten Lösungsfindung beiträgt.<sup>[3]</sup> Zu Recht verlässt das Bundesgericht deshalb im vorliegenden Fall schnell die Differenztheorie und hält fest, dass in der Praxis oft andere Regeln zur Schadensberechnung zum Zug kämen, so z.B. beim Börsenauftrag die Ermittlung des Schadens als Verlust, der dem Bankkunden infolge der Ausführung des Auftrags durch die Bank entstanden sei (vgl. E. 4.2.1 S. 467). Dieses Vorgehen entspricht einem normativen Schadensbegriff, der als unbestimmter Rechtsbegriff ein Vorgehen des Richters nach Art. 1 ZGB und Art. 4 ZGB verlangt, d.h. der Statuierung typisierender Regeln zur Schadensermittlung in verschiedenen Fallkonstellationen.<sup>[4]</sup>

[11] Der Erblasser hatte *in casu* unbestrittenermassen am 11. November 2013 oder später keinen Deckungskauf getätigt (vgl. E. 4.3 S. 468). Entsprechend hätte den Erben nur eine abstrakte Schadensberechnung helfen können.

[12] Das Bundesgericht lehnte die abstrakte Schadensberechnung im vorliegenden Fall aber ab. Der von den Erben geltend gemachte Schaden basiere auf einer reinen Vermutung (vgl. E. 4.3 S. 468: «une pure supposition»). Vielmehr hätten die Erben nachweisen müssen, dass der Erblasser vor dem 11. November 2013 der Bank einen Verkaufsauftrag über die fraglichen Aktien für den 11. November 2013 gegeben habe (vgl. E. 4.3 S. 468).

[13] BGE [147 III 463](#) ist im Ergebnis wahrscheinlich richtig. Das Urteil ist «nur» schlecht begründet. Dazu passt, dass das Bundesgericht in E. 4.3 in Abweichung vom bei der erwähnten Regelbildung zu beachtenden Gebot von Art. 1 Abs. 3 ZGB keine Gerichtsurteile und keine Lehrmeinungen zitiert. Es hätte dem Bundesgericht wahrscheinlich geholfen, wenn es sich sein Urteil [4A 257/2007](#) vom 8. November 2007 zu Herzen genommen hätte, wo es in E. 3 Folgendes festgehalten hatte: «Ebenso wenig hindert die genannte Bestimmung [d.h. Art. 191 Abs. 3 OR] das Gericht daran, im Rahmen der Beurteilung des eingetretenen Schadens nach Art. 97 ff. OR in Verbindung mit Art. 42 OR auch Gedanken zu berücksichtigen, die ihr [d.h. Art. 191 Abs. 3 OR] zugrunde liegen (BGE [120 II 296](#) E. 3b S. 299; [104 II 198](#) E. b).»<sup>[5]</sup> Es hätte sich alsdann bei seiner auftragsrechtlich orientierten und damit auf Art. 97 OR gestützten Urteilsbegründung an Art. 191 Abs. 3 OR orientieren können, unseres Erachtens unabhängig davon, ob im konkreten Fall ein «kaufmännischer Verkehr» (siehe Art. 191 Abs. 2 OR) vorlag oder nicht.<sup>[6]</sup> Das Bundesgericht hätte nach der korrekten Feststellung, dass eine konkrete Schadensberechnung mangels effektivem Deckungskauf durch den Erblasser im konkreten Fall ausscheidet (siehe Art. 191 Abs. 2 OR), in einem nächsten Schritt festhalten können, dass die abstrakte Schadensberechnung gemäss Art. 191 Abs. 3 OR auf der Vermutung basiert, dass der Käufer die Kaufsache mit Gewinn hätte weiterveräussern können und weiterveräussert hätte.<sup>[7]</sup> Es hätte weiter ausführen können, dass diese Vermutung widerlegbar ist.<sup>[8]</sup> In einem letzten Schritt hätte es schlussendlich klarer herausarbeiten können, dass es diese Vermutung im konkreten Fall als (von der Bank) widerlegt betrachtete, was es mit dem Vorwurf der «reinen» Vermutung an die Adresse der Erben nur unzureichend zum Ausdruck brachte.

[14] Nachzutragen ist, dass im konkreten Fall bei einer abstrakten Schadensberechnung so oder so nicht der Preis der Aktien am 11. November 2013 von USD 42.90 pro Aktie, sondern der Preis «zur Erfüllungszeit», d.h. der Preis der Aktien am 7. November 2013 (vgl. E. 4.3 S. 468 «moment déterminant de l'événement dommageable») von USD 26 pro Aktie, relevant gewesen wäre.

[15] Entsprechend ist BGE [147 III 463](#) unseres Erachtens kein Bekenntnis für oder gegen die konkrete bzw. abstrakte Schadensberechnung ausserhalb von Art. 191 Abs. 3 OR. Damit darf auch die Aussage in BGE [147 III 463](#) E. 4.3 S. 468, wonach für ein Obsiegen der Erben der Nachweis eines vor dem 11. November 2013 konkret gegebenen Verkaufsauftrags für den 11. November 2013 notwendig gewesen wäre, nicht zu wörtlich genommen werden. Ein solcher Nachweis wäre vielmehr nur eine der denkbaren Möglichkeiten der Erben gewesen, analog Art. 191 Abs. 3 OR die Vermutung, dass der Erblasser die Aktien «hätte weiterveräussern können und weiterveräussert hätte» (vgl. Rz. 13), unwiderlegbar zu machen.<sup>[9]</sup> BGE [147 III 463](#) unterscheidet sich damit vom Gehalt her grundlegend von BGE [145 III 225](#), wo das Bundesgericht die Ersatzfähigkeit des merkantilen Minderwerts bei Immobilien nur bei Vorliegen eines aus dem Verkauf des Grundstücks resultierenden konkreten Schadens bejahte und damit in diesen Fällen die abstrakte Schadensberechnung (zu Unrecht) grundsätzlich ablehnte.<sup>[10]</sup>

[16] Bei dieser Deutung von BGE [147 III 463](#) (vgl. Rz. 15) bleibt allerdings ungeklärt, warum sich das Bundesgericht entschied, das Urteil in Fünferbesetzung zu fällen und das Urteil amtlich zu publizieren.<sup>[11]</sup> Das

führt zu an sich unnötigen Spekulationen.<sup>[12]</sup> Dazu kommt, dass sich das Bundesgericht wie schon die Vorinstanzen nur zum Schaden und nicht zu den anderen Schadenersatzvoraussetzungen äusserte. Denn mindestens ebenso spannend wäre die Antwort auf die Frage gewesen, ob im konkreten Fall eine Vertragsverletzung, insbesondere eine Verletzung der getreuen und sorgfältigen Ausübung des übertragenen Geschäfts, seitens der Bank vorgelegen hätte,<sup>[13]</sup> wenn das Bundesgericht weiter auftragsrechtlich argumentiert hätte.

MLaw AYÇA KUYUMCUOGLU, Substitutin, Walder Wyss AG.

Dr. iur. DARIO GALLI, LL.M., Rechtsanwalt, Walder Wyss AG.

Dr. iur. MARKUS VISCHER, LL.M., Rechtsanwalt, Walder Wyss AG.

---

[1] Es handelte sich um den Börsengang (IPO) von Twitter (siehe CÉLIAN HIRSCH, Dommage bancaire: Fluctuation de la bourse et gain hypothétique, publié le: 1 octobre 2021 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/1198/>, besucht am 22. August 2022).

[2] Siehe zur möglichen Qualifikation der Beziehung zwischen Erblasser und Bank im konkreten Fall als Kaufvertrag: TOBIAS AGGTELEKY, Entscheidbesprechungen. BGer [4A\\_606/2020](#): Schadensberechnung bei pflichtwidrig unterbliebenem Aktienkauf, AJP 2022, S. 166 ff., S. 167 f.

[3] MARKUS VISCHER, Entscheidbesprechungen. BGer [4A\\_394/2018](#) (zur Publikation bestimmt): Schadenersatz, Minderwert, AJP 2019, S. 845 ff., S. 847 f. mit weiteren Hinweisen; siehe neuerdings auch SUSAN EMMENEGGER, in: Berner Kommentar, 2. Aufl., Bern 2020, Art. 97 OR N 201 *in fine*.

[4] VISCHER (Nr. 3), S. 848 f.; siehe auch MARKUS VISCHER, Entscheidbesprechungen. BGer [4A\\_241/2017](#): Alleinvertriebsvertrag, AJP 2019, S. 130 ff., S. 133 zum Verhältnis von Art. 1 ZGB und Art. 4 ZGB.

[5] Urteil des Bundesgerichts [4A\\_257/2007](#) vom 8. November 2007 E. 3.

[6] Zur umstrittenen Frage der Anwendung von Art. 191 OR im nicht kaufmännischen Verkehr z.B. HEINRICH HONSELL, in: Corinne Widmer Lüchinger/David Oser (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2020, Art. 191 OR N 25 mit weiteren Hinweisen; zur generellen Zulässigkeit der abstrakten Schadensberechnung ausserhalb von Art. 191 Abs. 3 OR z.B. AGGTELEKY (Nr. 2), S. 169 f. mit weiteren Hinweisen.

[7] BSK OR I-HONSELL (Nr. 6), Art. 191 OR N 17.

[8] Z.B. BSK OR I-HONSELL (Nr. 6), Art. 191 OR N 17 und 23.

[9] Wohl gl.M. ARNAUD NUSSBAUMER, Le gain hypothétique en matière d'opérations boursières, LawInside vom 12. November 2021.

[10] Kritisch zu diesem Urteil z.B. VITO ROBERTO/BURIM PAVATAJ, Merkantiler Minderwert, AJP 2019, S. 985 ff.; VISCHER (Nr. 3), S. 845 ff.

[11] Siehe zu Urteilen in Fünferbesetzung und zur Publikation von Urteilen im Allgemeinen z.B. MARKUS VISCHER, Entscheidbesprechungen. BGer [4A\\_645/2017](#): Arbeitsvertrag, Abgangsentschädigung, AJP 2018, S. 1400 ff., S. 1403.

[12] Z.B. AGGTELEKY (Nr. 2), S. 170: «Da das Bundesgericht darin nicht auf seine bisherige, sorgfältig begründete und im Ergebnis überzeugende Rechtsprechung eingeht, ist unklar, ob es mit dem Urteil eine grundsätzliche Richtungsänderung beabsichtigt. Der Umstand, dass das vorliegende Urteil zur Publikation vorgesehen ist, könnte jedoch auf eine solche grundsätzliche Änderung hindeuten.»

[13] Zu dieser Frage HIRSCH (Nr. 1).

**Zitiervorschlag:** Ayça Kuyumcuoglu / Dario Galli / Markus Vischer, Schadensberechnung bei Schlechterfüllung eines Börsenauftrags, in: dRSK, publiziert am 7. September 2022

ISSN 1663-9995. Editions Weblaw

**EDITIONS WEBLAW**

**Weblaw AG** | Schwarztorstrasse 22 | 3007 Bern

T +41 31 380 57 77 [info@weblaw.ch](mailto:info@weblaw.ch)

**weblaw.ch**