

Bundesgericht  
Tribunal fédéral  
Tribunale federale  
Tribunal federal

{T 0/2}

4A\_336/2014

Urteil vom 18. Dezember 2014

I. zivilrechtliche Abteilung

Besetzung  
Bundesrichterin Klett, Präsidentin,  
Bundesrichterinnen Hohl, Kiss,  
Gerichtsschreiber Brugger.

Verfahrensbeteiligte  
A. \_\_\_\_\_ SICAF-SIF,  
vertreten durch Fürsprecher Prof. Dr. Daniel Fischer  
und Rechtsanwalt Alexander Schwartz,  
Beschwerdeführerin,

gegen

B. \_\_\_\_\_ AG,  
vertreten durch Rechtsanwälte Dr. Martin Bernet und Dr. Urs Hoffmann-Nowotny,  
Beschwerdegegnerin.

Gegenstand  
Forderung, Anlageberatung,

Beschwerde gegen das Urteil des Handelsgerichts  
des Kantons Zürich vom 14. April 2014.

Sachverhalt:

A.

A. \_\_\_\_\_ SICAF-SIF (Klägerin, Beschwerdeführerin) ist eine société d'investissement à capital fixe nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg, die aus der mit Beschluss der Generalversammlung vom 30. Dezember 2010 umgewandelten "A. \_\_\_\_\_ Finance (Luxembourg) S.A." hervorging. Als zur Gruppe A. \_\_\_\_\_ gehörende Finanzgesellschaft bezweckte sie im massgebenden Zeitraum unter anderem die Beteiligung an luxemburgischen und ausländischen Gesellschaften, den Erwerb und die Veräusserung von Wertpapieren sowie die Verwaltung und Auswertung des Wertpapiervermögens. Sie bewirtschaftete für die Gruppe A. \_\_\_\_\_ die gesamten flüssigen Mittel, die sich per 31. Dezember 2007 auf Fr. 2'176 Mio. beliefen.

Die B. \_\_\_\_\_ AG (Beklagte, Beschwerdegegnerin) hat ihren Sitz in Zürich und Basel. Sie bezweckt den Betrieb einer Bank und kann hierzu alle Arten von Bank-, Finanz-, Beratungs-, Dienstleistungs- und Handelsgeschäften eingehen.

Im Rahmen der langjährigen Geschäftsbeziehung erwarb die Klägerin im Mai und Juni 2007 auf Empfehlung der Beklagten vom 12. Januar 2007 Anteile am Anlagefonds "B. \_\_\_\_\_ (Lux) Institutional Fund - Absolute Return Bond (EUR) ", kurz: B. \_\_\_\_\_ ARB EUR, im Gesamtwert von rund Fr. 46.9 Mio. Die Anlage büsste im Zuge der globalen Finanzkrise stets an Wert ein. Abgesehen von kleineren Rücknahmen im Betrag von insgesamt Fr. 0.2 Mio. blieb das Kapital voll investiert. Am 30. September 2008 kündigte die Klägerin das Mandat der Beklagten. Am 10. November 2008 wurden Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds eingestellt und der Fonds liquidiert. Der Liquidationsanteil der Klägerin belief sich gesamthaft auf Fr. 21.9 Mio.

In der Folge machte die Klägerin die Beklagte für die Verluste verantwortlich. Die Parteien streiten darüber, ob die Empfehlung der Beklagten, Anteile am Anlagefonds B. \_\_\_\_\_ ARB EUR zu erwerben, angemessen war, ob die Beklagte die Klägerin hinreichend informierte, ob sie der Klägerin

später im Verlaufe der Anlage einen Ausstieg aus dem B. \_\_\_\_\_ ARB EUR hätte empfehlen müssen, weil sich das Risiko der Anlage im Laufe der Zeit veränderte, und ob die Beklagte bei der Abwicklung des Fonds ihre Pflichten verletzte.

B.

Mit Klage vom 9. März 2011 beantragte die Klägerin dem Handelsgericht des Kantons Zürich, die Beklagte sei zu verpflichten, ihr Fr. 24'808'940.85 zu bezahlen nebst Zinsen von 5 %, dies nicht nur auf dem eingeklagten Betrag, sondern auf darüber hinausgehendem Kapital.

Das Handelsgericht wies die Klage mit Urteil vom 14. April 2014 ab. Es gelangte zusammenfassend zum Ergebnis, dass die Klägerin im Mai 2007 bereit gewesen sei, zugunsten einer über dem Geldmarkt liegenden Rendite gewisse Risiken einzugehen und dass die empfohlene Anlage diesem Anlageziel aus damaliger Sicht angemessen gewesen sei. Die Klägerin habe keine Umstände vorgebracht, welche die Empfehlung des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR im Januar 2007 bzw. Ende Mai 2007 als unangemessen hätten erscheinen lassen. Sodann sei die Information und Aufklärung richtig und hinreichend erfolgt, soweit die Beklagte die sachkundige und ihr auf Augenhöhe begegnende Klägerin über Art und Weise der Anlage informiert habe bzw. sie über Risiken der Anlage überhaupt habe informieren müssen. Dass der Klägerin ein Schaden entstanden sei, weil sie von der Beklagten über den Unterschied von B. \_\_\_\_\_ ARB EUR und "B. \_\_\_\_\_ (CH) Institutional Fund - Absolute Return Bond (CHF) ", kurz: B. \_\_\_\_\_ ARB CHF, falsch informiert worden wäre, weil sie von der Beklagten während des Investments falsch beraten, zu Unrecht nicht gewarnt worden wäre oder weil die Beklagte bei der Abwicklung des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR ihre Pflichten verletzt hätte, lasse sich mangels hinreichend konkreter Behauptungen der Klägerin vorwiegend zum Schaden und zu dessen Verursachung nicht sagen.

C.

Die Beschwerdeführerin beantragt dem Bundesgericht mit Beschwerde in Zivilsachen, das Urteil des Handelsgerichts vom 14. April 2014 aufzuheben. Die Beschwerdegegnerin sei zu verpflichten, ihr Fr. 24'808'940.85 nebst verschiedenen Zinsbetroffnissen zu bezahlen. Eventualiter sei die Sache zu neuer Entscheidung an die Vorinstanz zurückzuweisen.

Die Beschwerdegegnerin beantragt, die Beschwerde sei, sofern und soweit darauf einzutreten sei, abzuweisen, und das Urteil des Handelsgerichts sei zu bestätigen bzw. die Klage abzuweisen. Der Eventualantrag der Beschwerdeführerin auf Rückweisung der Sache an die Vorinstanz zu neuer Entscheidung sei abzuweisen.

Die Vorinstanz verzichtete auf eine Vernehmlassung.

Die Parteien reichten Replik und Duplik ein.

Erwägungen:

1.

Der angefochtene Entscheid des Handelsgerichts ist ein verfahrensabschliessender Endentscheid (Art. 90 BGG). Gegen Entscheide der als einzige kantonale Instanzen im Sinne von Art. 74 Abs. 2 lit. b BGG urteilenden Handelsgerichte (Art. 6 ZPO) ist die Beschwerde an das Bundesgericht streitwertunabhängig gegeben (BGE 139 III 67 E. 1.2). Da auch die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen erfüllt sind, ist - unter Vorbehalt einer hinlänglichen Begründung (Erwägung 2) - auf die Beschwerde einzutreten.

2.

2.1. Mit Beschwerde in Zivilsachen können Rechtsverletzungen nach Art. 95 und 96 BGG gerügt werden. Die Beschwerde ist hinreichend zu begründen, andernfalls wird darauf nicht eingetreten. In der Beschwerdeschrift ist in gedrängter Form darzulegen, inwiefern der angefochtene Akt Recht verletzt (Art. 42 Abs. 2 BGG). Unerlässlich ist, dass die Beschwerde auf die Begründung des angefochtenen Entscheids eingeht und im Einzelnen aufzeigt, worin eine Verletzung von Bundesrecht liegt. Die beschwerdeführende Partei soll in der Beschwerdeschrift nicht bloss die Rechtsstandpunkte, die sie im kantonalen Verfahren eingenommen hat, erneut bekräftigen, sondern mit ihrer Kritik an den als rechtsfehlerhaft erachteten Erwägungen der Vorinstanz ansetzen (BGE 140 III 86 E. 2 S. 89, 115 E. 2 S. 116). Die Begründung hat ferner in der Beschwerdeschrift selbst zu erfolgen, und der blosser Verweis auf Ausführungen in anderen Rechtsschriften oder auf die Akten reicht nicht aus (BGE 140 III 115 E. 2; 133 II 396 E. 3.2 S. 399 f.).

Die Verletzung von Grundrechten und von kantonalem und interkantonalem Recht kann das Bundesgericht nur insofern prüfen, als eine solche Rüge in der Beschwerde präzise vorgebracht und begründet worden ist (Art. 106 Abs. 2 BGG; BGE 138 I 171 E. 1.4; 136 I 65 E. 1.3.1; 134 II 244 E. 2.1/2.2; 133 III 439 E. 3.2 S. 444). Macht die beschwerdeführende Partei eine Verletzung des Willkürverbots von Art. 9 BV geltend, genügt es nicht, wenn sie einfach behauptet, der angefochtene Entscheid sei willkürlich. Sie hat vielmehr anhand der Erwägungen des angefochtenen Urteils im Einzelnen aufzuzeigen, inwiefern dieses offensichtlich unhaltbar ist (BGE 137 V 57 E. 1.3 S. 60; 134 II 349 E. 3 S. 352). Auf rein appellatorische Kritik am angefochtenen Entscheid tritt das Bundesgericht nicht ein (BGE 136 II 489 E. 2.8; 134 II 244 E. 2.2; 133 II 396 E. 3.1. S. 399).

2.2. Die Beschwerde ist innert der Beschwerdefrist vollständig begründet einzureichen (vgl. Art. 42 Abs. 1 BGG). Kommt es zu einem zweiten Schriftenwechsel, darf die beschwerdeführende Partei die Replik nicht dazu verwenden, ihre Beschwerde zu ergänzen oder zu verbessern (vgl. BGE 134 IV 156 E. 1.7; 132 I 42 E. 3.3.4). Die Replik ist nur zu Darlegungen zu verwenden, zu denen die Ausführungen in der Vernehmlassung eines anderen Verfahrensbeteiligten Anlass geben (vgl. BGE 135 I 19 E. 2.2). Soweit die Beschwerdeführerin in ihrer Replik darüber hinausgeht, können ihre Ausführungen nicht berücksichtigt werden.

2.3. Das Bundesgericht legt seinem Urteil den Sachverhalt zugrunde, den die Vorinstanz festgestellt hat (Art. 105 Abs. 1 BGG). Es kann die Sachverhaltsfeststellung der Vorinstanz nur berichtigen oder ergänzen, wenn sie offensichtlich unrichtig ist oder auf einer Rechtsverletzung im Sinne von Art. 95 BGG beruht (Art. 105 Abs. 2 BGG). "Offensichtlich unrichtig" bedeutet dabei "willkürlich" (BGE 140 III 115 E. 2 S. 117; 135 III 397 E. 1.5). Entsprechende Rügen sind überdies bloss zulässig, wenn die Behebung des Mangels für den Ausgang des Verfahrens entscheidend sein kann (Art. 97 Abs. 1 BGG).

Die Partei, welche die Sachverhaltsfeststellung der Vorinstanz anfechten will, muss klar und substantiiert aufzeigen, inwiefern diese Voraussetzungen erfüllt sein sollen (BGE 140 III 16 E. 1.3.1 S. 18 mit Hinweisen). Wenn sie den Sachverhalt ergänzen will, hat sie zudem mit Aktenhinweisen darzulegen, dass sie entsprechende rechtsrelevante Tatsachen und taugliche Beweismittel bereits bei den Vorinstanzen prozesskonform eingebracht hat (BGE 140 III 86 E. 2 S. 90; Urteile 4A\_387/2013 vom 17. Februar 2014 E. 2.2, nicht publ. in: BGE 140 III 70; 4A\_275/2011 vom 20. Oktober 2011 E. 2, nicht publ. in: BGE 137 III 539). Auf eine Kritik an den tatsächlichen Feststellungen der Vorinstanz, die diesen Anforderungen nicht genügt, ist nicht einzutreten (BGE 140 III 16 E. 1.3.1 S. 18).

Die Beschwerdeführerin kann demnach nicht gehört werden, soweit sie ihre Argumentation auf einen Sachverhalt stützt, der von den verbindlichen Feststellungen der Vorinstanz abweicht, oder soweit sie den Sachverhalt ergänzt haben möchte, ohne im Einzelnen hinreichend begründete Sachverhaltsrügen gemäss den dargelegten Grundsätzen zu erheben.

2.4. Das Bundesgericht ist namentlich auch dann keine Appellationsinstanz, die sämtliche Rechtsfragen und den Sachverhalt frei überprüft, wenn als Vorinstanz ein Handelsgericht und damit eine einzige kantonale Instanz entschieden hat (Urteil 4A\_53/2012 vom 31. Juli 2012 E. 2.3). Die Beschwerdeführerin scheint dies zu verkennen, trägt sie doch über weite Strecken appellatorische Kritik vor, auf die nicht eingetreten werden kann.

### 3.

Die Beschwerdeführerin verlangt Schadenersatz wegen angeblicher Verletzung auftragsrechtlicher Pflichten (zur Vertragsqualifikation Erwägung 4). Vor Bundesgericht beharrt sie im Wesentlichen auf den Vorwürfen an die Beschwerdegegnerin, ihr im Zusammenhang mit der Investition in den B.\_\_\_\_\_ ARB EUR (Erwerb von Fondsanteilen im Gesamtwert von Fr. 46.9 Mio.) eine unangemessene Empfehlung abgegeben (dazu Erwägung 5) und sie nicht hinreichend informiert zu haben (dazu Erwägung 6). Ferner sei sie - nach dem Anlageentscheid - ihrer Informations- und Wampflicht nicht nachgekommen und habe ihr nicht zum Ausstieg geraten (dazu Erwägung 7).

### 4.

4.1. Der Beauftragte haftet dem Auftraggeber für getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäfts (Art. 398 Abs. 2 OR). Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts wird hinsichtlich der vertragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht der Bank bei der Abwicklung von

Börsengeschäften für die Kundschaft zwischen drei verschiedenen Vertragsbeziehungen differenziert: die blosser Konto-/Depotbeziehung, die Anlageberatung und die eigentliche Vermögensverwaltung.

Mit dem Vermögensverwaltungsvertrag beauftragt der Kunde die Bank, die Verwaltung eines bestimmten Vermögens gegen Honorar selbständig im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie und zwecks Erreichens des persönlichen Anlageziels des Kunden zu besorgen (so Urteil 4A\_364/2013 vom 5. März 2014 E. 5.1 mit Hinweis auf: Urteil 4A\_90/2011 vom 22. Juni 2011 E. 2.2.1; P. Christoph Gutzwiller, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, 2008, S. 23 f.; Monika Roth, Anlageberatung und Vermögensverwaltung, 2013, S. 18 ff.).

Von der Vermögensverwaltung, bei der die Bank die auszuführenden Transaktionen im Rahmen der Sorgfalts- und Treuepflicht sowie der vereinbarten Anlagestrategie selbst bestimmt, unterscheidet sich die Anlageberatung durch die Zuständigkeit des Kunden für den Anlageentscheid. Der Anlageberatungsvertrag zeichnet sich in Abgrenzung von der reinen Konto-/Depot-Beziehung dadurch aus, dass der Kunde die Anlageentscheidungen zwar selber trifft, die Bank ihm jedoch dabei beratend zur Seite steht (Urteile 4A\_525/2011 vom 3. Februar 2012 E. 3.1; 4A\_90/2011 vom 22. Juni 2011 E. 2.2.1; 4A\_521/2008 vom 26. Februar 2009 E. 5.1).

4.2. Die Qualifikation des zwischen der Bank und dem Kunden bestehenden Vertragsverhältnisses beeinflusst Bestand und Umfang der vertraglichen Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflichten (Urteile 4A\_364/2013 vom 5. März 2014 E. 6.2; 4A\_525/2011 vom 3. Februar 2012 E. 3.2, AJP 2012 S. 1317 ff.). Gewissermassen der Minimalstandard besteht bei der blossen Konto-/Depotbeziehung (dazu BGE 133 III 97 E. 7.1.1 und 7.1.2). Wie weit die Aufklärungs- und Beratungspflicht bei der Anlageberatung im Einzelnen geht, kann nicht allgemein festgelegt werden, sondern hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, namentlich von der Ausgestaltung des jeweiligen Beratungsverhältnisses, der Art des konkreten Anlagegeschäfts sowie der Erfahrung und den Kenntnissen des Kunden (Urteile 4A\_364/2013 vom 5. März 2014 E. 6.2; 4A\_525/2011 vom 3. Februar 2012 E. 3.2; 4C.205/2006 vom 21. Februar 2007 E. 3.2, SJ 2007 I S. 313 ff.). Am umfassendsten ist die Aufklärungs- und Beratungspflicht bei der Vermögensverwaltung (dazu BGE 124 III 155 E. 3a S. 162 f.; Urteil 4A\_364/2013 vom 5. März 2014 E. 6.2). Die Pflichten des Vermögensverwalters erfassen meist auch eine Überwachungspflicht hinsichtlich der Kundenanlagen (Urteil 4A\_364/2013 vom 5. März 2014 E. 6.2 mit Hinweisen).

4.3. Die Vorinstanz qualifizierte das Rechtsverhältnis zwischen den Parteien während der streitgegenständlichen Vermögensanlage und deren Anbahnung als Anlageberatungsvertrag auf Dauer. Die Beschwerdeführerin postuliert demgegenüber eine Qualifikation als Vermögensverwaltungsvertrag. Dabei stützt sie sich vorwiegend auf den Umstand, dass seitens der Beschwerdegegnerin die Unterzeichnung einer Vereinbarung als Erfordernis für den Erwerb der Anteile am B.\_\_\_\_\_ ARB EUR vorausgesetzt wurde, die am 16./21. Mai 2007 erfolgte und mit "Institutioneller Vermögensverwaltungsvertrag" überschrieben ist. Sodann zieht sie den Wortlaut der Vereinbarung heran, wonach die Beschwerdeführerin die Beschwerdegegnerin beauftragt, die Vermögenswerte diskretionär zu verwalten, unter Berücksichtigung der Anlageparameter. Für "die Vermögensverwaltung, die Kundenbetreuung im Rahmen dieses Vertrags sowie die Berichterstattung" sieht der Vertrag eine performanceunabhängige Gebühr vor ("Erste CHF 25 Millionen: 0.445% p.a.; Nächste CHF 25 Millionen: 0.392% p.a."). Schliesslich weist sie auf die langjährige Geschäftsbeziehung zwischen den Parteien hin, woraus sich eine Vertrauensbeziehung ergeben habe. Sie leitet aus diesen Umständen ab, dass sich die Beschwerdegegnerin zur Erbringung von typischen Vermögensverwaltungsdienstleistungen verpflichtet habe. Als Vermögensverwalterin, zu der sich aufgrund der langjährigen Geschäftsbeziehung ein Vertrauensverhältnis aufgebaut habe, sei sie auch zur unaufgeforderten Aufklärung, Beratung und Warnung während der Dauer des Vertragsverhältnisses verpflichtet gewesen.

4.4. Die Vorinstanz berücksichtigte durchaus, dass der Titel und teilweise der Wortlaut der Vereinbarung vom 16./21. Mai 2007 für einen Vermögensverwaltungsvertrag sprechen können. Sie hob aber hervor, dass die im Vertrag erwähnten Anlageparameter, die bei der Verwaltung zu berücksichtigen sind, mit "EUR Absolute Return Bonds" dann so konkret umschrieben sind, dass der Beschwerdegegnerin auf der Grundlage dieser Vereinbarung von vornherein kein Spielraum für eine Vermögensverwaltung blieb. Bezeichnenderweise hätten die Parteien unter diesem Vertrag - im Unterschied zum früheren Vertrag - keine Anlagerichtlinien vereinbart, obwohl dies gemäss Wortlaut vorgesehen gewesen wäre. Ausgehend von der Struktur des Vertragsverhältnisses sei zwischen der Beschwerdeführerin und der Beschwerdegegnerin einzig zu entscheiden gewesen, ob die Beschwerdeführerin Anteile am B.\_\_\_\_\_ ARB EUR erwerben solle oder nicht. Diesen Entscheid habe die Beschwerdeführerin selbst gefällt. Auch über den Verkauf habe die Beschwerdeführerin

entschieden, nota bene ohne der Beschwerdegegnerin je vorzuwerfen, diese hätte die Fondsanteile selbständig verkaufen sollen. Die Beschwerdeführerin habe also stets selber entschieden.

Die Vorinstanz hob damit als entscheidendes Qualifikationselement hervor, dass die Beschwerdeführerin für den Anlageentscheid zuständig war und ihr die Beschwerdegegnerin dabei lediglich beratend zur Seite stand, ohne dass ihr aber ein irgendwie gearteter Spielraum für die Vermögensanlagen eingeräumt worden wäre. Vielmehr entschied die Beschwerdeführerin stets selbst. Diese Zuständigkeit der Beschwerdeführerin für den Anlageentscheid durfte den wesentlichen Ausschlag für die Qualifikation des Vertragsverhältnisses als Anlageberatungsvertrag geben (Urteil 4A\_444/2012 vom 10. Dezember 2012 E. 3.2), auch wenn andere Umstände, wie etwa der Titel und streckenweise der Wortlaut der Vereinbarung, für einen Vermögensverwaltungsvertrag sprechen mögen.

4.5. Die Beschwerdeführerin tut demnach keine Bundesrechtsverletzung dar, indem die Vorinstanz das Rechtsverhältnis zwischen den Parteien im Zeitraum von der Empfehlung des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR am 12. Januar 2007 bis zur Kündigung der Vereinbarung am 30. September 2008 als Anlageberatungsvertrag qualifizierte.

5.

5.1. Ein erster Hauptvorwurf der Beschwerdeführerin geht dahin, die Empfehlung der Beschwerdegegnerin zum Erwerb von Anteilen des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR sei nicht angemessen gewesen.

5.2. Die von der Bank empfohlene Anlage muss den persönlichen (finanziellen) Verhältnissen des Kunden angemessen sein. Die Bank muss sich demnach über die persönliche Situation des Kunden informieren und namentlich dessen Risikofähigkeit und -bereitschaft abklären. Die Angemessenheit der empfohlenen Anlage beurteilt sich mithin in Relation zur persönlichen Situation des Kunden und dessen Risikoprofil. Die Bank haftet unter Umständen für eine Empfehlung nur, wenn diese im Zeitpunkt der Erteilung offensichtlich unvernünftig war. Denn der Kunde muss wissen, dass auf einen Rat, der ein zukünftiges und ungewisses Ereignis zur Grundlage hat, kein sicherer Verlass sein kann; er hat somit das Risiko grundsätzlich auch dann selber zu tragen, wenn er der Empfehlung der Bank gefolgt ist (BGE 119 II 333 E. 7a; Urteile 4A\_444/2012 vom 10. Dezember 2012 E. 3.2; 4C.205/2006 vom 21. Februar 2007 E. 3.4.1).

5.3. Die Vorinstanz verwarf den Vorwurf der nicht angemessenen Empfehlung, nachdem sie die von der Beschwerdeführerin vorgebrachten Gründe, weshalb die Anlage des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR ihrem Risikoprofil nicht entsprochen habe, im Einzelnen eingehend geprüft und dabei insbesondere von der Beschwerdeführerin behauptete Umstände, die erst nachträglich (nach der Empfehlung im Januar 2007 bzw. nach dem Erwerb im Mai und Juni 2007) eingetreten waren, als nicht massgeblich ausgeschieden hatte. Sie gelangte zu folgenden entscheidenden Feststellungen:

- Zur Risikobereitschaft der Beschwerdeführerin: Die Beschwerdeführerin suchte eine verhältnismässig konservative Anlage, die gegenüber einer Geldmarktanlage eine Mehrrendite von 1 % bis 1.5 % bringen sollte bei einer erwarteten Volatilität von 3 %.

- Zum Risiko des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR aus damaliger Sicht: Die Beschwerdegegnerin stellte den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR in Prospekt, Fond Spotlights und anderen Unterlagen als konservativ dar. Gestützt auf die historischen Werte (seit der Lancierung des Fonds effektiv eingetretene Werte) ergaben sich aus dem Anlagevorschlag vom Januar 2007 bzw. aus dem Factsheet vom Dezember 2006 eine annualisierte Volatilität von rund 1.04 % bzw. 1.16 % und eine jährliche Rendite von rund 3.09 % bzw. 3.27 %. Diese Werte stehen mit den Anforderungen der Beschwerdeführerin, nämlich einer erwarteten Rendite von 1 bis 1.5 % über dem Liborzinssatz und einer erwarteten Volatilität von 3 %, im Einklang, zumindest für den gegebenen Zeitpunkt im Januar bzw. Mai/Juni 2007. Sämtliche Vorbringen der Beschwerdeführerin vermochten keine Anhaltspunkte aufzuzeigen, aus denen sich ableiten liess, dass der B. \_\_\_\_\_ ARB EUR aus damaliger Sicht nicht zum Risikoprofil der Beschwerdeführerin gepasst hätte.

Gestützt auf diese Feststellungen konnte die Vorinstanz schliessen, dass der empfohlene B. \_\_\_\_\_ ARB EUR aus damaliger Sicht dem Risikoprofil der Beschwerdeführerin entsprach und somit keine unangemessene Empfehlung darstellte.

5.4. Was die Beschwerdeführerin dagegen vorbringt, vermag dieses Ergebnis nicht umzustossen:

Sie behauptet, ihr Privatgutachter habe eine ex-ante erwartete Volatilität des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR von 4.4 % bis 9.6 % p.a. berechnet. Die Vorinstanz habe die ex-ante Volatilität nicht ermittelt bzw. offen gelassen. Der Sachverhalt müsse mit der angeführten Berechnung des Privatgutachters ergänzt werden. Dann aber ergebe sich, dass der B. \_\_\_\_\_ ARB EUR dem Risikoprofil der Beschwerdeführerin nicht entsprochen habe, und die Empfehlung somit unangemessen gewesen sei. Mit diesem Vorbringen übergeht die Beschwerdeführerin die strengen Anforderungen an eine Sachverhaltsergänzung (vgl. Erwägung 2.3). So legt sie in der Beschwerde nicht mit präzisen Aktenhinweisen auf ihre Rechtsschriften dar, dass sie schon vor der Vorinstanz prozesskonform eine ex-ante erwartete Volatilität von 4.4 % bis 9.6 % p.a. behauptet hätte. Dass sich solches möglicherweise aus einer Beilage (Privatgutachten) ergibt, genügt als prozesskonforme Behauptung nicht. Erst in der Replik vor Bundesgericht holt die Beschwerdeführerin die erforderlichen Aktenhinweise nach und verweist auf Passagen in ihrer Klageschrift und erstinstanzlichen Replik. Dies erfolgt allerdings mit der Replik zu spät und kann daher nicht berücksichtigt werden (Erwägung 2.2). Ohnehin lässt sich den angegebenen Passagen, die sich mit der Schadensberechnung und nicht der Begründung der Unangemessenheit der Empfehlung befassen, kaum die klare Behauptung einer ex-ante erwarteten Volatilität von 4.4 % bis 9.6 % p.a. entnehmen, aufgrund derselben die Empfehlung dem Risikoprofil der Beschwerdeführerin nicht entsprochen habe.

Die Beschwerdeführerin darf der Vorinstanz mangels prozesskonformer Behauptung auch nicht unterstellen, sie habe "die Vorgehensweise zur Berechnung des ex-ante Risikopotentials des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR mit einer Volatilität von 4.4 % bis 9.6 % (zweite Berechnung) nicht angegriffen" und damit "anerkannt". Was nicht prozesskonform behauptet wurde, kann nicht "anerkannt" sein. Eine Sachverhaltsergänzung fällt mangels rechtsgenügender Sachverhaltsrüge ausser Betracht. Vielmehr muss die eingangs genannte Behauptung der Beschwerdeführerin als neu und somit als unzulässig unbeachtet bleiben (Art. 99 Abs. 1 BGG). Sodann versteht die Beschwerdeführerin das Urteil der Vorinstanz unzutreffend, wenn sie ihr vorhält, sie habe offen gelassen, wie hoch das ex-ante Risikopotential, insbesondere der Volatilitätswert, im Zeitpunkt der Investition effektiv gewesen sei. Die Vorinstanz führte vielmehr aus, dass sich aus den Umständen, welche die Beschwerdeführerin zur Stützung ihres Standpunktes vorbrachte, nicht ergebe, dass der B. \_\_\_\_\_ ARB EUR damals nicht als konservative Anlage hätte eingestuft werden dürfen bzw. anhand der angeführten Umstände lasse sich dies nicht beurteilen. Sie vermochte mit anderen Worten den Vorbringen der Beschwerdeführerin nicht zu folgen.

5.5. Kommt demnach die verlangte Sachverhaltsergänzung nicht in Betracht, entfällt auch das darauf gestützte Argumentarium der Beschwerdeführerin. Inwiefern die Verneinung einer unangemessenen Empfehlung auf der Grundlage des vorinstanzlich festgestellten Sachverhalts bundesrechtswidrig sein soll, legt die Beschwerdeführerin nicht dar und ist nicht ersichtlich. Es bleibt somit dabei, dass keine unangemessene Empfehlung vorlag. Eine Pflichtverletzung kann der Beschwerdegegnerin unter diesem Titel nicht vorgeworfen werden.

6.

6.1. Ein weiterer Vorwurf der Beschwerdeführerin geht dahin, die Beschwerdegegnerin habe sie im Zeitpunkt der Empfehlung nicht umfassend über die Risiken der Anlage aufgeklärt.

Die Vorinstanz wies auch diesen Vorwurf nach eingehender Prüfung der einzelnen Vorbringen der Beschwerdeführerin zurück. Sie stellte zunächst fest, dass die Beschwerdeführerin und ihre Vertreter sachkundig und erfahren waren, und die Parteien sich auf Augenhöhe begegneten. Unter diesen Umständen habe die Beschwerdegegnerin nicht über übliche Risiken wie Markt- und Systemrisiken, das Risiko eines substanziellen Verlusts oder die mit Anlagefonds im Allgemeinen verbundenen Risiken informieren müssen. Über das Absolute Return Konzept habe die Beschwerdegegnerin die Beschwerdeführerin hinreichend informiert. Bei den Risiken aus der Strukturierung der verbrieften Kreditrisiken, den Korrelationsrisiken und Liquiditätsrisiken habe es sich im massgebenden Zeitpunkt um nicht naheliegende Risiken gehandelt, deren Eintritt aus damaliger Sicht sehr unwahrscheinlich gewesen sei. Diese Risiken hätten daher keiner Aufklärungs- oder Informationspflicht der Beschwerdegegnerin unterstanden.

Bis hierher lässt die Beschwerdeführerin die vorinstanzliche Erkenntnis unangefochten.

6.2. Ein Teilvorwurf zum Komplex "fehlende oder unrichtige Information im Zeitpunkt der Empfehlung", den die Beschwerdeführerin erst in der vorinstanzlichen Replik erhob, ging dahin, dass die Beschwerdegegnerin sie unrichtig über die Unterschiede zwischen dem B. \_\_\_\_\_ ARB EUR und dem B. \_\_\_\_\_ ARB CHF informiert habe. Die Vorinstanz verwarf dieses Vorbringen als

zweifelhaften Standpunkt und prüfte es nicht vertieft, weil die Beschwerdeführerin keinen durch diese (angebliche) Pflichtverletzung verursachten Schaden behauptet habe.

Hier setzt die Kritik der Beschwerdeführerin an. Sie macht geltend, mit der Anlageempfehlung seien ihr nur Informationen über die Gewichtung der Anlagesegmente des B. \_\_\_\_\_ ARB CHF übermittelt worden, der zu 90 % in Investment Grade Anleihen investiert sein musste und zu höchstens 10 % in übrige Anlagen investiert sein durfte (90/10). Sie sei aber nicht über die Gewichtung der Anlagesegmente des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR aufgeklärt worden, der nur zu mindestens 60 % in Investment Grade Anleihen investiert sein musste und zu je 20 % in High Yield und Emerging Markets-Anleihen investiert sein durfte (60/20/20). Dass die Beschwerdegegnerin die Beschwerdeführerin nicht über die markant abweichende Gewichtung der Anlagesegmente des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR informiert habe, stelle eine Pflichtverletzung dar.

Die Vorinstanz hielt diesen Standpunkt der Beschwerdeführerin für widersprüchlich und ohne Grundlage. Widersprüchlich sei er, weil die Beschwerdeführerin bzw. ihr Rechtsvertreter die Verwechslung erst nach der Analyse der Klageantwort bemerkt haben wolle, während aber bereits in der Klageschrift und im Privatgutachten mit den für den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR vorgesehenen Anlagebegrenzungen argumentiert worden sei. Offenbar hielt die Vorinstanz damit nicht für glaubhaft, dass die Beschwerdeführerin nicht um die unterschiedlichen Anlagebegrenzungen gewusst habe. Vor allem aber erachtete sie den Vorwurf als einer Grundlage entbehrend. Die Beschwerdeführerin stützte ihren Standpunkt auf Aussagen von C. \_\_\_\_\_, der sie während der gesamten Kundenbeziehung für die Beschwerdegegnerin betreute und der ihr den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR als inhaltlich weitestgehend identisch mit dem B. \_\_\_\_\_ ARB CHF angepriesen habe. Die Vorinstanz würdigte die behaupteten Aussagen von C. \_\_\_\_\_ als vage; so sei darin offen geblieben, wann er sie gegenüber wem gemacht haben soll. Die Beschwerdeführerin habe keinerlei Erläuterungen beigefügt, warum die behaupteten Aussagen gegenüber den klaren gegenteiligen Angaben in den schriftlichen Unterlagen und im Anlagevorschlag Bestand haben könnten. Die Vorinstanz ging mithin in Würdigung der schriftlichen Unterlagen, auf die sie verwies, und den Anlagevorschlag davon aus, dass die Beschwerdeführerin hinreichend über die Unterschiede namentlich bezüglich der Gewichtung der Anlagesegmente orientiert war, woran die behaupteten vagen Aussagen von C. \_\_\_\_\_ nichts zu ändern vermochten.

Dieser Schluss erscheint aufgrund eines Blicks in die angegebenen Unterlagen, in denen die Unterschiede zwischen zwei Absolute Return Bonds ("ARB [geratet]" und "ARB [ungeratet]") bzw. dem "B. \_\_\_\_\_ (CH) Institutional Fund - Absolute Return Bond (geratet)" und einem "B. \_\_\_\_\_ (Lux) Institutional Fund - Absolute Return Bond Euro in CHF (ungeratet)" erläutert und namentlich auch die Gewichtung der Anlagesegmente ersichtlich sind, ohne weiteres als gerechtfertigt. Zwar bestreitet die Beschwerdeführerin, die Präsentationen schriftlich erhalten zu haben. Es ist jedoch unwidersprochen festgestellt, dass ihr diese jedenfalls anlässlich der Treffen vom 19. April 2005 und 6. Juli 2006 mündlich vorgestellt worden sind und dass ihre Vertreter eine ergänzte Fassung der Slides vom Treffen vom 6. Juli 2006 verlangt haben, damit sie den Vorschlag dem Finanzausschuss präsentieren konnten. Die Beschwerdeführerin konnte mithin vom Inhalt dieser Informationen Kenntnis nehmen. Sodann spricht auch die zitierte Passage aus dem Anlagevorschlag klar für eine Orientierung über die Unterschiede, namentlich über das höhere Risiko des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR, wenn es heisst, im Gegensatz zum B. \_\_\_\_\_ ARB CHF (mit einem Moody's Rating von A) habe der B. \_\_\_\_\_ ARB EUR (gehedged in CHF) mit High Yield-Anlagen ein erweitertes Anlageuniversum und weniger Ratingrestriktionen bei den Anlagen und daher kein offizielles Fund-Rating. Angesichts dieser Aussage besteht in der Tat keine Grundlage für eine Annahme der sachkundigen und erfahrenen Vertreter der Beschwerdeführerin, der B. \_\_\_\_\_ ARB EUR weise die tiefere Risikoexposition des B. \_\_\_\_\_ ARB CHF auf. Der Schluss der Vorinstanz, dass der Standpunkt der Beschwerdeführerin ohne Grundlage sei, wird in der Beschwerde nicht hinlänglich angefochten. Die diesbezüglichen Entgegnungen in der Replik erfolgen zu spät und können nicht berücksichtigt werden (Erwägung 2.2). Damit trägt bereits diese Begründung der Vorinstanz für eine Verneinung des Vorwurfs der Beschwerdeführerin, sie sei über die unterschiedliche Gewichtung der Anlagesegmente nicht aufgeklärt worden.

6.3. Vor allem aber hält auch die Hauptbegründung der Vorinstanz der bundesgerichtlichen Überprüfung stand. Entgegen der Kritik der Beschwerdeführerin durfte die Vorinstanz verlangen, dass sie konkrete Behauptungen zum Schaden aufstellte, der durch die vorgeworfene unrichtige Information über die unterschiedliche Gewichtung der Anlagesegmente verursacht worden sein soll. So gehört es zur Behauptungslast des geschädigten Kunden, der Schadenersatz einklagt, anzugeben, welchen Schaden er aus welcher Vertragsverletzung geltend macht (Hans Peter Walter, Prozessuale Aspekte beim Streit zwischen Kunden und Vermögensverwalter, ZSR 127/2008 I S. 99 ff., 111/112). Während die Beschwerdeführerin mit ihrem Hauptvorwurf geltend machte, sie hätte von

einer Investition in den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR abgesehen, wenn sie über die Risiken aufgeklärt worden wäre bzw. wenn sie nicht eine unangemessene Empfehlung erhalten hätte, brachte sie mit dem hier interessierenden Vorwurf vor, sie habe in den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR investiert, weil sie wegen unrichtiger Information über die Unterschiede angenommen habe, er weise die tiefere Risikoexposition des B. \_\_\_\_\_ ARB CHF auf. Die Vorinstanz ging bei dieser unterschiedlichen Zielrichtung der vorgeworfenen Pflichtverletzungen zutreffend davon aus, dass anders als beim Hauptstandpunkt nicht einfach angenommen werden könne, die Beschwerdeführerin hätte bei korrekter Information keine Investition getätigt (Passivhypothese). Die Behauptungen in der Klageschrift zur Hypothese, dass keine Investition getätigt worden wäre, waren daher zur Substanziierung des durch die hier interessierende Pflichtverletzung verursachten Schadens nicht sachdienlich. Die Vorinstanz hielt zutreffend fest, dass im vorliegenden Zusammenhang die Hypothese einer Investition in den B. \_\_\_\_\_ ARB CHF im Vordergrund stand. Da jedoch jegliche Behauptungen dazu fehlten, wie hoch der Schaden dann ausgefallen wäre, liess die Vorinstanz diesen Standpunkt auch daran scheitern. Diese Erwägung ist bundesrechtlich nicht zu beanstanden.

6.4. Zusammenfassend folgt, dass das angefochtene Urteil auch betreffend den Vorwurf unzureichender Information im Zeitpunkt der Empfehlung der bundesgerichtlichen Überprüfung standhält, soweit eine solche angesichts der beschwerdeführerischen Vorbringen überhaupt vorzunehmen war.

7.

7.1. Weitere Vorwürfe der Beschwerdeführerin betreffen angebliche Pflichtverletzungen der Beschwerdegegnerin während der Dauer der Investition in den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR, vor allem unterlassene Informationen und unterschlagene Warnungen.

Die Vorinstanz liess offen, welche Pflichten die Beschwerdegegnerin aus dem Anlageberatungsvertrag über eine sorgfältige und getreue Beratung hinaus, namentlich Überwachungs- und Warnpflichten, überhaupt gehabt hätte. Ebenso prüfte sie nicht weiter, ob die diversen vorgeworfenen Pflichtverletzungen gegeben seien oder nicht. Denn betreffend allfällige pflichtwidrige Unterlassungen während der streitgegenständlichen Anlage fehlten hinreichend konkrete Behauptungen zum Schaden bzw. die Grundlagen für dessen Berechnung würden nicht genannt. Auch sei die Klage mangels Behauptungen zur Kausalität nicht ausreichend begründet.

7.2. Die Beschwerdeführerin räumt diesem Punkt in ihrer Beschwerde breiten Raum ein. Ihre Ausführungen sind indessen grösstenteils nicht zielführend und ändern nichts am entscheidenden Vorwurf der Vorinstanz, wonach die Behauptungen zum Schaden und zum Kausalzusammenhang nicht ausreichen. So braucht von vornherein nicht auf die eingehenden Vorbringen der Beschwerdeführerin zu den angeblichen Pflichtverletzungen, die sie ohnehin - unzutreffend (vgl. Erwägung 4.4) - an den Pflichten eines Vermögensverwalters und nicht eines Anlageberaters festmacht, eingegangen zu werden, da die Vorinstanz diese Vorwürfe offen liess, weil sie die Klage bereits mangels hinreichender Behauptungen zum Schaden und zum Kausalzusammenhang für unbegründet hielt. Wie es sich mit Letzterem verhält, ist indessen zu überprüfen, soweit hinlänglich begründete Rügen dazu vorgetragen werden.

7.3. Die Beschwerdeführerin hat als Ansprecherin auf vertraglichen Schadenersatz sämtliche Anspruchsvoraussetzungen zu beweisen, mithin, dass ein Vertrag mit der Beschwerdegegnerin zustande gekommen ist, dass diese Sorgfaltspflichtverletzungen begangen hat, den Schaden sowie den Kausalzusammenhang zwischen der jeweiligen Vertragsverletzung und dem eingetretenen Schaden (Urteile 4A\_364/2013 vom 5. März 2014 E. 6.6.4; 4A\_90/2011 vom 22. Juni 2011 E. 2.2.2; vgl. auch BGE 139 III 13 E. 3.1.3.1 S. 17 f.). Immerhin gilt für den Nachweis des hypothetischen Kausalzusammenhangs mit Blick auf die diesbezüglich regelmässig bestehenden Beweisschwierigkeiten das herabgesetzte Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit, jedoch - entgegen der eventualiter geäusserten Meinung der Beschwerdeführerin - keine Umkehr der Beweislast (BGE 132 III 715 E. 3.2.1-3.2.3 mit Hinweisen).

7.4. Was den durch die angeblichen Pflichtverletzungen während der Dauer der Investition in den B. \_\_\_\_\_ ARB EUR verursachten Schaden anbelangt, vermisste die Vorinstanz konkrete Angaben zur Schadensberechnung. Mit einer Ausnahme fehle es selbst an der Angabe des Nettoinventarwerts, weshalb eine Schadensberechnung oder -schätzung von vornherein nicht möglich sei. Für den 31. Dezember 2007 sei zwar ein



Nettoinventarwert behauptet. Aber auch für diesen Zeitpunkt fehle eine konkrete Schadensberechnung. Angaben, die für eine Schadensschätzung ausreichen würden und der Beschwerdeführerin zumutbar erschienen, seien auch für diesen Zeitpunkt keine vorhanden.

Was die Beschwerdeführerin dagegen vorbringt, verfährt nicht:

7.4.1. Sie rügt zunächst, die Vorinstanz habe zu dem von ihr behaupteten Nettoinventarwert ihrer Anteile per 31. Dezember 2007 von Fr. 146.03 zu Unrecht keinen Beweis abgenommen. Die Rüge geht ins Leere. Die Vorinstanz hielt gerade fest, einzig für den 31. Dezember 2007 behauptete die Beschwerdeführerin einen Nettoinventarwert von Fr. 146.03. Da dieser offenbar unbestritten war, brauchte sie keinen Beweis darüber zu führen (Art. 150 Abs. 1 ZPO).

Indessen führte die Vorinstanz auch aus, dass die Angabe des Nettoinventarwertes zwar notwendige Grundlage für eine Schadensberechnung und auch für jede Schätzung des Schadens sei. Jedoch genüge diese Angabe nicht. So müssten etwa auch differenzierte Angaben bezüglich Stempelsteuern und Gebühren erfolgen. Sodann sei unklar, wie die Anteilswerte bei einer unterjährigen Rückgabe berechnet würden. Dass und inwiefern diese Anforderungen bundesrechtswidrig wären, legt die Beschwerdeführerin nicht dar. Sie beharrt lediglich auf ihrem Standpunkt, sie habe mit den Berechnungen zur Passivhypothese und zu gewissen Vergleichsportfolios zum Schaden behauptet, was ihr nach den Grundsätzen des Bundesrechts zu behaupten obliegen sei. Wie ausgeführt (vgl. Erwägung 6.3), sind diese Schadensberechnungen aber im Zusammenhang mit dem durch die vorgeworfenen Pflichtverletzungen während der Anlage verursachten Schaden nicht einschlägig. Aus dem selben Grund hilft auch der Hinweis auf den Antrag, ein gerichtliches Gutachten zur Ermittlung eines für die Schadensschätzung geeigneten Vergleichsportfolios einzuholen, nicht weiter. Die Beschwerdeführerin scheint sich dessen selber bewusst zu sein, fügt sie doch an, sie habe zudem per Ende 2007 sowohl einen Ausstiegszeitpunkt aufgezeigt als auch den Nettoinventarwert von Fr. 146.03 zu diesem Zeitpunkt behauptet. Dass damit allein aber der Schaden im Zusammenhang mit den vorgeworfenen Pflichtverletzungen während der Anlage nicht hinreichend substantiiert wurde, vermag die Beschwerdeführerin nicht zu widerlegen.

7.4.2. Da die Angabe des Nettoinventarwerts allein ohnehin keine genügenden Behauptungen zum Schaden belegen würde, ist es müssig, wenn die Beschwerdeführerin vorbringt, sie habe entgegen dem angefochtenen Urteil nicht nur per 31. Dezember 2007 sondern auch zusätzlich für alternative Ausstiegszeiten Nettoinventarwerte behauptet, und dafür auf eine Tabelle in der Klageschrift verweist. Diese Tabelle führte die Beschwerdeführerin in einem anderen Zusammenhang auf, nämlich bezüglich der Schadensberechnung bei der Passivhypothese, und gab dort die Preise für den von ihr nach der Anlage vom 25. Mai 2007 getätigten Ankauf per 15. Juni 2007 bzw. die Verkäufe von kleineren Mengen von Anteilen per 24. September 2007, 19. Dezember 2007, 25. März 2008 und 24. Juni 2008 an. In der Beschwerde behauptet sie nun neu, diese Werte (die angegebenen Kaufpreise bzw. Verkaufserlöse) würden dem jeweiligen Nettoinventarwert pro Anteil des B. \_\_\_\_\_ ARB EUR entsprechen. Diese Behauptung findet sich in der Klageschrift nicht und muss daher ausser Betracht bleiben. Wenn die Vorinstanz die in einem anderen Zusammenhang vorgebrachte Tabelle nicht als Behauptungen zum Schaden, der infolge pflichtwidriger Unterlassungen während der Anlage zu bestimmten Ausstiegszeitpunkten verursacht worden sein soll, ausfindig machen konnte, ist dies jedenfalls nicht willkürlich (vgl. dazu Urteil 4A\_56/2013 vom 4. Juni 2013 E. 4.4). Von vornherein keine prozesskonformen Behauptungen können darin erblickt werden, dass sich allenfalls aus einzelnen Beilagen ein Nettoinventarwert ergeben könnte, wie die Beschwerdeführerin in der Beschwerde ergänzend vorbringt. Erforderlich sind hinreichend konkrete Behauptungen in den Rechtsschriften. Ohne solche ist es nicht Aufgabe des Gerichts, die (umfangreichen) Beilagen nach allfälligen relevanten Tatsachen zu durchsuchen.

7.5. Nach dem vorstehend Ausgeführten trägt die Abweisung der Klage betreffend die vorgeworfenen Pflichtverletzungen während der Anlage bereits deshalb, weil der diesbezügliche Schaden nicht hinreichend behauptet wurde. Es erübrigt sich damit, auf die Kritik einzugehen, welche die Beschwerdeführerin gegen den weiteren von der Vorinstanz genannten Grund für die Klageabweisung in diesem Punkt vorträgt, nämlich die mangelnden Behauptungen zur (hypothetischen) Kausalität.

7.6. Schliesslich moniert die Beschwerdeführerin einen Verstoss gegen Treu und Glauben im Verfahren, unter Berufung auf Art. 9 BV i.V.m. Art. 56 ZPO. Mit Verfügung vom 27. Januar 2012 habe der Instruktionsrichter nach dem ersten Schriftenwechsel unter Hinweis auf die Fragepflicht nach Art. 56 ZPO die Parteien aufgefordert, in der zweiten Rechtsschrift Ausführungen zu machen unter anderem dazu, ob die Beschwerdegegnerin ihrer Sorgfaltspflicht bei der Erfüllung und

Abwicklung der Finanzdienstleistung "Absolute Return Bond Vertrag" nachgekommen sei oder nicht. Dieser Aufforderung sei die Beschwerdeführerin in der Replik gefolgt. Im Urteil habe die Vorinstanz dann aber die Frage der Sorgfaltspflichtverletzung gerade offen gelassen und der Beschwerdeführerin stattdessen vorgehalten, den Schaden und den Kausalzusammenhang nicht substantiiert zu haben. Wenn aber die Vorinstanz bzw. dessen Instruktionsrichter zum Schluss gelangt sein sollte, dass für das Urteil gar nicht der in der Verfügung genannte Punkt, sondern gerade andere Fragen in erster Linie relevant seien, wäre es geboten gewesen, mit einer weiteren prozessleitenden Verfügung Stellungnahmen der Parteien zu diesen neu als in erster Linie relevant eingeschätzten Fragen einzuholen.

Ist das Vorbringen einer Partei unklar, widersprüchlich, unbestimmt oder offensichtlich unvollständig, so gibt ihr das Gericht durch entsprechende Fragen Gelegenheit zur Klarstellung und zur Ergänzung (Art. 56 ZPO). Nach der Verhandlungsmaxime tragen grundsätzlich die Parteien die Verantwortung für die Beibringung des Tatsachenfundaments. Der Zweckgedanke der allgemeinen gerichtlichen Fragepflicht nach Art. 56 ZPO besteht darin, dass eine Partei nicht wegen Unbeholfenheit ihres Rechts verlustig gehen soll, indem der Richter bei klaren Mängeln der Parteivorbringen helfend eingreifen soll. Die Ausübung der gerichtlichen Fragepflicht darf keine Partei einseitig bevorzugen und nicht zu einer Verletzung des Grundsatzes der Gleichbehandlung der Parteien führen. Vor allem dient die gerichtliche Fragepflicht nicht dazu, prozessuale Nachlässigkeiten der Parteien auszugleichen. Wie weit das Gericht eingreifen soll, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, namentlich von der Unbeholfenheit der betroffenen Partei (Urteil 4A\_78/2014 vom 23. September 2014 E. 3.3.3 mit Hinweisen). Bei anwaltlich vertretenen Parteien hat die richterliche Fragepflicht nur eine sehr eingeschränkte Tragweite (Urteile 4A\_57/2014 vom 8. Mai 2014 E. 1.3.2; 4D\_57/2013 vom 2. Dezember 2013 E. 3.2).

In Berücksichtigung dieser Grundsätze kann der Vorinstanz kein Verstoss gegen Treu und Glauben oder gegen Art. 56 ZPO vorgeworfen werden. Es gehört zum selbstverständlichen Klagefundament des Schadenersatz verlangenden Anlegers, dass er die Anspruchsvoraussetzungen, mithin Pflichtverletzung, Schaden und Kausalzusammenhang, darlegt. Es wurde bereits ausgeführt, dass dabei die Angaben zum Schaden je nach Pflichtverletzung variieren können. So muss der Kläger angeben, welchen Schaden er aus welcher Vertragsverletzung geltend macht (vgl. Erwägung 6.3). Wenn die Vorinstanz die Parteien aufforderte, zur Sorgfaltspflichtverletzung der Beschwerdegegnerin bei der Erfüllung und Abwicklung der Finanzdienstleistung "Absolute Return Bond Vertrag" weitere Ausführungen zu machen, so folgt selbstverständlich aus der Darlegung entsprechender Pflichtverletzungen, dass auch der diesbezügliche Schaden und Kausalzusammenhang zu substantiieren ist. Diese Fragen sind von Anfang an in einem Schadenersatzprozess relevant. Es handelt sich nicht um "neu als in erster Linie relevant eingeschätzte" Fragen, zu denen mit einer weiteren Instruktionsverfügung Stellungnahmen der - anwaltlich vertretenen - Parteien einzuholen gewesen wären.

7.7. Zusammenfassend dringen die Vorbringen der Beschwerdeführerin gegen die Klageabweisung betreffend angebliche Pflichtverletzungen der Beschwerdegegnerin während der Dauer der Anlage nicht durch.

8.

Die Beschwerde ist abzuweisen, soweit darauf eingetreten werden kann. Dem Ausgang des Verfahrens entsprechend wird die Beschwerdeführerin kosten- und entschädigungspflichtig (Art. 66 Abs. 1 und Art. 68 Abs. 2 BGG).

Demnach erkennt das Bundesgericht:

1.

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf einzutreten ist.

2.

Die Gerichtskosten von Fr. 65'000.-- werden der Beschwerdeführerin auferlegt.

3.

Die Beschwerdeführerin hat die Beschwerdegegnerin für das bundesgerichtliche Verfahren mit Fr.

150'000.-- zu entschädigen.

4.

Dieses Urteil wird den Parteien und dem Handelsgericht des Kantons Zürich schriftlich mitgeteilt.

Lausanne, 18. Dezember 2014

Im Namen der I. zivilrechtlichen Abteilung  
des Schweizerischen Bundesgerichts

Die Präsidentin: Klett

Der Gerichtsschreiber: Brugger