Tribunale federale
Tribunal federal

{T 0/2}
4C.158/2006 /ruo

Urteil vom 10. November 2006
I. Zivilabteilung

Besetzung
Bundesrichter Corboz, Präsident,
Bundesrichterin Klett, Bundesrichter Favre, Bundesrichterin Kiss, Bundesrichter Mathys,
Gerichtsschreiber Huguenin.

Parteien
A._____,
Kläger, Berufungskläger und Anschlussberufungsbeklagter,
vertreten durch Rechtsanwalt Peter Hofer,

gegen

X._____ AG,
Beklagte, Berufungsbeklagte und Anschlussberufungsklägerin,
vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Markus Bösiger.

Gegenstand
Vermögensverwaltungsvertrag,

Berufung gegen das Urteil des Kantonsgerichts des Kantons Schwyz, Zivilkammer, vom 17. Januar 2006.

Sachverhalt:
A. Die X._____ AG mit Sitz in P._____ im Kanton Schwyz übt ihre Geschäftstätigkeit aufgrund einer Bewilligung der Bankenkommission gemäss Art. 3 BankG aus (Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934; SR 952.0). Sie schloss am 17. April 2000 einen als Verwaltungs-Auftrag betitelten Vertrag mit Urs Röthlin. In diesem Vertrag wird folgendes festgehalten:
1. Der Kunde beauftragt die X._____ AG mit der Verwaltung seiner jeweils unter oben genannter Stammnummer verbuchten Depotwerte und Guthaben (nachstehend "Werte" genannt).
2. Die X._____ AG übt die Verwaltung nach freiem Ermessen aus, soweit nicht schriftlich besondere Richtlinien vereinbart werden oder der Kunde schriftlich spezielle Weisungen erteilt.
Sie ist in der Wahl der Anlageobjekte und des Anlagezeitpunktes frei.
Sie ist nicht verpflichtet, sämtliche verfügbaren Guthaben anzulegen.
3. Die X._____ AG ist ermächtigt, alle Handlungen auszuführen, die sie im Rahmen der üblichen Vermögensverwaltung als zweckmässig erachtet.
Insbesondere kann die X._____ AG
- sämtliche Werte in verbrieften oder unverbrieften Optionsscheinen (Warrants) anlegen;
- die Werte in Aktien, Obligationen, Anlagefondsanteilen, Notes, Geldmarktpapieren, Festgeldern sowie allen anderen bankmässigen Anlagearten investieren;
- Anlagen jederzeit und wiederholt abändern, Guthaben kündigen, einziehen und neu anlegen sowie Effekten börslich oder ausserbörslich erwerben oder veräussern;
- für Rechnung des Kunden Unterbeteiligungen übernehmen und Treuhandanlagen tätigen;
- Effekten ausleihen und leihen (Securities Lending).
.....

8. Die X._____ AG haftet nur für grobfahrlässige Auswahl der Anlagen sowie für Missachtung schriftlich vereinbarter Richtlinien und spezieller Weisungen des Kunden.
...."

In den ebenfalls von den Parteien unterschriebenen "Anlage-Richtlinien" wird sodann festgehalten:

"In Ergänzung zu Punkt 2 des Verwaltungs-Auftrags erlässt der Kunde gegenüber der X._____ AG bis auf Widerruf folgende Richtlinien bezüglich der von ihm gewünschten Anlagestrategie:
Maximalanteil Optionen in %: 50
Als Basis gilt das Depot bewertet zu Marktpreisen.
Sollte der Optionsanteil diesen Richtwert überschreiten, wird der Kundenberater den Optionsanteil entsprechend reduzieren."

A._____ übergab der X._____ AG eine Million Franken zur Anlage an der Börse. Nachdem sich der Wert des angelegten Vermögens bedeutend vermindert hatte, erklärte er mit Schreiben vom 16. Dezember 2002, den Vertrag mit sofortiger Wirkung zu kündigen, wobei er der Vermögensverwalterin eine grobe Verletzung der Sorgfaltspflicht vorwarf. Die am gleichen Tag von der X._____ AG vorgenommene Auflösung seines Depots ergab ein Guthaben zu seinen Gunsten von Fr. 715'708.20.
B.
Am 17. April 2003 erhob A._____ beim Bezirksgericht Höfe Klage gegen die X._____ AG mit dem Antrag, die Beklagte zur Zahlung von Fr. 58'593.05 zu verpflichten. Mit Urteil vom 14. Dezember 2004 wies das Bezirksgericht die Klage ab. Es kam zum Ergebnis, dass der Beklagten keine Vertragsverletzung vorgeworfen werden könne, weil sie entgegen dem Vorbringen des Klägers die Namenaktien der Z._____ AG und die Inhaberaktien der S._____ trotz sinkender Börsenkurse nicht habe verkaufen müssen, da längerfristige Aussicht auf Erholung der Kurse dieser Aktien bestanden habe.

Der Kläger gelangte mit Berufung an das Kantonsgericht Schwyz, das mit Urteil vom 17. Januar 2006 den erstinstanzlichen Entscheid aufhob und die Beklagte zur Zahlung von Fr. 10'560.– nebst 5 % Zins seit 16. Dezember 2002 verpflichtete. Das Kantonsgericht verneinte in Bezug auf die Aktien der Z._____ AG eine pflichtwidrige Unsorgfalt der Beklagten, bejahte eine solche dagegen hinsichtlich der Aktien der S._____.
C.
Mit Berufung beantragt der Kläger dem Bundesgericht, das Urteil des Kantonsgericht aufzuheben, soweit dieses die Klage im Fr. 10'560.– übersteigenden Umfang abweist, und die Beklagte zur Zahlung von Fr. 48'364.85 zuzüglich eines zu berechnenden Schadenzinses von 5 % zu verpflichten.

Die Beklagte hat Anschlussberufung erhoben mit dem Antrag, das Urteil des Kantonsgerichts aufzuheben und die Klage vollumfänglich abzuweisen. Im Übrigen beantragt sie die Abweisung der Berufung.

Der Kläger schliesst in seiner Antwort auf Abweisung der Anschlussberufung.

Das Bundesgericht zieht in Erwägung:
1.
1.1 Im Berufungsverfahren ist das Bundesgericht an die tatsächlichen Feststellungen der letzten kantonalen Instanz gebunden, wenn sie nicht offensichtlich auf Versehen beruhen, unter Verletzung bundesrechtlicher Beweisvorschriften zustande gekommen (Art. 63 Abs. 2 OG) oder im Hinblick auf den Tatbestand einer anwendbaren Sachnorm ergänzungsbedürftig sind (Art. 64 OG). Werden solche Ausnahmen geltend gemacht, so hat die Partei, welche den Sachverhalt berichtigt oder ergänzt wissen will, darüber genaue Angaben mit Aktenhinweisen zu machen (Art. 55 Abs. 1 lit. c und d OG; BGE 130 III 102 E. 2.2 S. 106 mit Hinweisen). Blosse Kritik an der vorinstanzlichen Beweiswürdigung ist im Berufungsverfahren - auch unter dem Titel einer Verletzung von Art. 8 ZGB - unzulässig (BGE 127 III 73 E. 6a; 126 III 10 E. 2b S. 13; 120 II 97 E. 2b S. 99; 119 II 84 E. 3, je mit Hinweisen).
1.2 Gegen diese Grundsätze wird sowohl in der Berufung wie auch in der Anschlussberufung verstossen, wenn damit die Feststellungen der Vorinstanz betreffend die Aussichten auf eine Kurserholung der Aktien

der Z._____ AG und der Aktien der S._____ im Jahre 2002 kritisiert werden. An diese Feststellungen ist das Bundesgericht gebunden. Die entsprechenden Behauptungen und Einwände sowohl des Klägers wie der Beklagten sind nicht zu hören und insoweit ist auf die Berufung und die Anschlussberufung nicht einzutreten.
2.
Nach dem angefochtenen Urteil unterliegt die Beklagte als lizenziertes Bankinstitut im Sinne von Art. 3 BankG der Freizeichnungsbeschränkung von Art. 100 Abs. 2 OR. Der Einwand der Beklagten, ihre Tätigkeit als Vermögensverwalterin sei für sich genommen nicht konzessionspflichtig, ist gemäss der Vorinstanz unbegründet. Auf dieser rechtlichen Grundlage geht die Vorinstanz davon aus, dass die in Ziffer 8 des Vertrags vom 17. April 2000 enthaltene Haftungsbeschränkung nichtig ist und die Beklagte deshalb auch für leichte Fahrlässigkeit haftet.
2.1 Mit der Anschlussberufung wird gerügt, diese Auffassung verletze Art. 100 Abs. 2 OR. Zum einen dürfe der Betrieb einer Bank entgegen BGE 112 II 450 E. 3 nicht mit der Ausübung eines obrigkeitlich konzessionierten Gewerbes gleichgesetzt werden. Zum andern sei jedenfalls das Vermögensverwaltungsgeschäft davon ausgenommen, da die Verwaltung von Treuhandgeldern auf Risiko des Kunden gemäss Art. 3 BankG an sich keiner Bewilligung der Eidgenössischen Bankenkommission bedürfe. Schliesslich habe die Vorinstanz nicht beachtet, dass Art. 100 Abs. 2 OR die Nichtigkeitsfolge nicht zwingend, sondern lediglich nach Ermessen des Richters vorsehe und ein solcher Ermessensentscheid nach den Kriterien, wie sie in BGE 112 II 450 aufgezeigt worden seien, zur Verneinung der Nichtigkeit im vorliegenden Fall führen müsse.
2.2 Gemäss Art. 100 Abs. 2 OR kann ein zum voraus erklärter Verzicht auf Haftung für leichtes Verschulden nach Ermessen des Richters als nichtig betrachtet werden, wenn die Verantwortlichkeit aus dem Betrieb eines obrigkeitlich konzessionierten Gewerbes folgt. Das Bundesgericht hat diese Voraussetzung für die einer Bewilligung im Sinne von Art. 3 BankG unterliegenden Banken in BGE 112 II 450 E. 3a S. 455 bejaht. Zur Begründung verwies es auf BGE 109 II 116 E. 3a, wo die Frage zwar noch offen gelassen wurde, jedoch mit dem Hinweis, dass gute Gründe bestünden, den Betrieb einer Bank in Übereinstimmung mit der Mehrheit der Lehre der Ausübung eines obrigkeitlich konzessionierten Gewerbes gleichzusetzen. Seither hat das Bundesgericht an seiner Rechtsprechung ohne neue Begründung festgehalten (BGE 132 III 449 E. 2 S. 452; Urteil 4C.81/2002 vom 1. Juli 2002 E. 2 und 3). Auch im vorliegenden Fall besteht kein Anlass, von dieser Praxis abzuweichen oder sie in Auseinandersetzung mit der von der Beklagten angerufenen abweichenden Lehrmeinung neu zu begründen. Nach wie vor gilt, dass es sich dabei um eine Minderheitsmeinung handelt (vgl. die Aufstellung bei Weber, Berner Kommentar, N. 120 ff. zu Art 100 OR; der bundesgerichtlichen Praxis
zustimmend auch Gauch, Die Vertragshaftung der Banken und ihre AVB, in: Bankhaftungsrecht, Basel 2006, S. 195 ff., S. 205). Im Übrigen kann zur Begründung der Praxis auf die Erwägungen in BGE 109 II 116 E. 3a und BGE 112 II 450 E. 3a verwiesen werden.

Im Weitern ist der Vorinstanz zuzustimmen, dass es nicht darauf ankommen kann, ob auch die spezifische Tätigkeit der Bank im konkreten Fall der bankengesetzlichen Bewilligung unterliegt. Die Vorinstanz hält dazu zutreffend fest, dass eine Bank, die in mehreren eng verbundenen Geschäftsfeldern tätig ist und dabei in sämtlichen Bereichen von der Vertrauenswirkung ihrer obrigkeitlichen Konzessionierung profitiert, zum Schutz des Publikums auch im Rahmen nicht bewilligungspflichtiger Tätigkeiten den Sorgfalts- und Haftungsstandards des Bankgeschäfts unterworfen sein muss.
2.3 Es trifft zu, dass die Urteilsbegründung der Vorinstanz insoweit lückenhaft ist, als nicht gesagt wird, warum nach richterlichem Ermessen die in Ziff. 8 des Vermögensverwaltungsvertrags vereinbarte Freizeichnung als nichtig zu betrachten ist. Da es sich dabei jedoch um eine Rechtsfrage handelt, kann diese Lücke vom Bundesgericht gefüllt werden (Art. 63 Abs. 3 OG).

Nach der Praxis des Bundesgerichts ist beim Ermessensentscheid die Freizeichnungsklausel im Zusammenhang mit den übrigen Vertragsbestimmungen und unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalles zu prüfen. Dabei ist einerseits dem Schutzbedürfnis des Kunden gegenüber den von der Bank verwendeten Allgemeinen Vertragsbedingungen Rechnung zu tragen und andererseits dem Interesse der Bank an der Absicherung gegenüber schwer vermeidbaren Risiken (BGE 132 III 449 E. 2 S. 452; 112 II 450 E. 3a S. 455; zit. Urteil 4C.81/2002 vom 1. Juli 2002 E. 3.1). Diese Interessenabwägung muss im vorliegenden Fall zu Ungunsten der Beklagten ausfallen. Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass die Freizeichnungsklausel im Gegensatz zu den übrigen Vertragsbestimmungen steht, welche der Beklagten weitestgehende Freiheiten beim Entscheid über die

Anlagepolitik allgemein bzw. über die Art der Anlage im Einzelfall einräumen. Demgegenüber wird mit der Freizeichnungsklausel ein deutliches Ungleichgewicht zu Lasten des Klägers geschaffen, wenn die Beklagte nur "für grobfahrlässige Auswahl der Anlagen" haften soll. Sodann gehört die verwendete Freizeichnungsklausel vom Inhalt her zu den von den Banken üblicherweise als anwendbar erklärten Allgemeinen Geschäftsbedingungen (vgl. Gauch, a.a.O., S. 198 ff.). Zugunsten des Klägers fällt deshalb der Schutz des Bankkunden vor Allgemeinen Geschäftsbedingungen ins Gewicht, die üblicherweise nicht verhandelbar sind. Schliesslich ist im vorliegenden Fall nicht ersichtlich, dass die Freizeichnungsklausel der Absicherung der Beklagten vor schwer vermeidbaren, nicht in ihrem Machtbereich liegenden Risiken hätte dienen können. Die Risiken, die sich im beurteilten Fall verwirklicht haben, lagen vielmehr im Machtbereich der Beklagten und hätten von ihr vermieden werden können.

Demnach verstösst die Beurteilung der Vorinstanz, dass die Freizeichnungsklausel im Sinne von Art. 100 Abs. 2 OR als nichtig zu betrachten ist, im Ergebnis nicht gegen Bundesrecht. Damit kann im vorliegenden Fall wie bereits in BGE 124 III 155 E. 3c S. 165 die in der Lehre umstrittene Frage offen bleiben, ob ein Haftungsausschluss bereits dem Grundsatz nach unwirksam ist, weil er der im Gesetz statuierten Haftung des Beauftragten für getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäftes widerspricht.

3.

3.1 Das Vertragsverhältnis zwischen den Parteien ist - wie die Vorinstanz zutreffend angenommen hat - als Vermögensverwaltungsvertrag zu qualifizieren. Auf einen solchen Vertrag kommen nach der Praxis des Bundesgerichts die auftragsrechtlichen Regeln betreffend die Sorgfaltspflicht des Beauftragten und dessen Haftung für getreue und sorgfältige Geschäftsführung zur Anwendung (BGE 115 II 62 E. 1 S. 63; 124 III 155 E. 2b S. 161; Urteil 4C.18/2004 vom 3. Dezember 2004 E. 1.1, abgedruckt in Pra 2005 Nr. 73 S. 566).

Der Beauftragte haftet dem Auftraggeber für getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäfts (Art. 398 Abs. 2 OR). Er hat grundsätzlich nicht für den Erfolg seiner Tätigkeit einzustehen. Haftungsbegründend ist vielmehr eine unsorgfältige oder treuwidrige und den Auftraggeber schädigende Ausführung des Auftrags. Das Mass der Sorgfalt bestimmt sich nach objektiven Kriterien. Erforderlich ist die Sorgfalt, die ein gewissenhafter Beauftragter in der gleichen Lage bei der Besorgung der ihm übertragenen Geschäfte anzuwenden pflegt. Höhere Anforderungen sind an den Beauftragten zu stellen, der seine Tätigkeit berufsmässig, gegen Entgelt ausübt. Dabei ist nach der Art des Auftrags zu differenzieren und auch den besonderen Umständen des Einzelfalles Rechnung zu tragen. Bestehen für eine Berufsart oder ein bestimmtes Gewerbe allgemein befolgte Verhaltensregeln und Usanzen, können sie bei der Bestimmung des Sorgfaltsmasses herangezogen werden (BGE 115 II 62 E. 3a mit Hinweisen; zit. Urteil 4C.18/2004 E. 1.1).

3.2 Die Beurteilung der Vorinstanz verstösst entgegen den Rügen sowohl des Klägers wie der Beklagten nicht gegen diese Grundsätze. Die Vorinstanz hält zutreffend fest, dass der Vermögensverwalter den Börsenkurs der angelegten Wertpapiere zu überwachen und bei drohenden Verlusten die geeigneten Massnahmen zu ergreifen hat (Christian Thalmann, Die Sorgfaltspflicht der Bank im Privatrecht insbesondere im Anlagegeschäft, in: ZSR 1994, 2. Halbband, S. 197; Urs Bertschinger, Sorgfaltspflichten der Bank bei Anlageberatung und Verwaltungsaufträgen. Diss. Zürich 1991, S. 226 f.; Thomas Gross, Fehlerhafte Vermögensverwaltung - Klage des Anlegers auf Schadenersatz, in: AJP 2/2006 S. 163; Bundesgerichtsurteil 4C.278/1996 vom 25. Februar 1998 E. 2a; Ziff. 7 der Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung für Vermögensverwaltungsaufträge).

Welche Massnahmen in einer solchen Lage vom Vermögensverwalter zu ergreifen sind, orientiert sich in erster Linie an den vertraglichen Vereinbarungen mit dem Auftraggeber. Im vorliegenden Fall sind die vertraglichen Abmachungen in Bezug auf die von der Vermögensverwalterin zu befolgende Anlagepolitik sehr allgemein gehalten (vgl. Ziff. 1 - 3 des Vertrages vom 17. April 2000). Unter diesen Bedingungen durfte die Vermögensverwalterin einen weiten Ermessensspielraum beanspruchen, der auch die Wahl einer langfristigen Anlagepolitik einschloss, das heisst bei einer allgemeinen Baisse an der Börse grundsätzlich auch ein "Aussitzen" erlaubte, falls Anzeichen dafür bestanden, dass die Börsenkurse allgemein oder speziell jene der angelegten Titel wieder steigen würden. Die Vorinstanz hat deshalb zutreffend entschieden, dass die Beklagte entgegen der Behauptung des Klägers nicht verpflichtet war, generell die für ihren Kunden gekauften Aktien im Fall des Sinkens der Börsenkurse um 20 % zu veräussern. Eine entsprechende "stop loss-order" hätte entweder im schriftlichen Vertrag vereinbart oder vom Auftraggeber ausdrücklich erteilt werden müssen. Beides trifft im vorliegenden

Fall nicht zu. Der Vorinstanz kann somit keine Verletzung von
Bundesrecht vorgeworfen werden.
3.3 Der Kläger hält der Vorinstanz in diesem Zusammenhang indessen vor, nicht beachtet zu haben, dass mit dem von der Beklagten unterlassenen Erstellen eines Risikoprofils zugleich eine bestimmte Limite der Verlustbegrenzung festgesetzt worden wäre. Im angefochtenen Urteil wird dazu festgehalten, es könne offen bleiben, ob die Beklagte entsprechend der "Know your Customer"-Regel den zeitlichen Anlagehorizont ihres Kunden genügend abgeklärt habe, da eine Sorgfaltspflichtverletzung aufgrund der Gesamtumstände jedenfalls vorliege.
3.3.1 Das Erstellen eines Kundenprofils, das nach allgemein vertretener Auffassung zu den Sorgfaltspflichten des Vermögensverwalters gehört und vor oder gleichzeitig mit dem Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrags erfolgen muss, dient insbesondere dem Zweck, das Ausmass des Risikos zu bestimmen, das der Kunde bei der Anlage des Geldes eingehen will und nach seinen Lebensumständen auch eingehen kann (sog. subjektive und objektive Risikofähigkeit des Kunden; Urs Bertschinger, a.a.O., S. 85 f.; Thomas Gross, a.a.O., S. 163; Monika Roth, Die Spielregeln des Private Banking in der Schweiz, 2. Aufl., Zürich 2003, S. 20 f.; Thalmann, a.a.O., S. 197).
3.3.2 Zu beachten ist indessen, dass das Kundenprofil der Vorbereitung des Vertragsschlusses dient und ihm hinsichtlich der Risikofrage keine selbständige Bedeutung zukommt, falls die tatsächlich getroffenen vertraglichen Abmachungen in diesem Punkt eindeutig sind. Ist der Auftraggeber gemäss dem Wortlaut des Vermögensverwaltungsvertrages damit einverstanden, dass eine riskante, spekulative Anlagepolitik verfolgt werden soll, kann er sich nicht nachträglich darauf berufen, das - nicht erstellte - Kundenprofil hätte ergeben, dass eine konservative, primär auf Erhaltung und nicht auf Vermehrung des Vermögens ausgerichtete Anlagepolitik seinen persönlichen Verhältnissen angemessen gewesen wäre. Dabei handelt es sich um widersprüchliches Verhalten, das gemäss Art. 2 Abs. 2 ZGB keinen Rechtsschutz verdient (vgl. dazu Honsell, Basler Kommentar, N. 43 f. zu Art. 2 ZGB). So verhält sich aber der Kläger, wenn er behauptet, das Erstellen des Kundensprofils hätte zu einer Verpflichtung der Beklagten zur Verlustbegrenzung geführt, die in ihrem Ausmass über jene hinausgegangen wäre, die sich tatsächlich aus den vertraglichen Abmachungen ableiten lässt. Auf die unzulässige Rüge des Klägers ist deshalb nicht weiter einzugehen.
4.
4.1 Der Kläger beanstandet schliesslich auch die Schadensberechnung der Vorinstanz. Nach deren Feststellungen haben die Aktien gemäss SPI allgemein im Zeitraum zwischen Ende April bis Anfang Dezember 2002 an der schweizerischen Börse zwischen 20 und 30 % an Wert verloren. Diese allgemeine Kursentwicklung berücksichtigt die Vorinstanz bei der Schadensberechnung hinsichtlich der 400 Aktien der S._____, welche die Beklagte nach Auffassung der Vorinstanz zum Zweck der Schadensbegrenzung Ende April 2002 hätte verkaufen müssen. Der damalige Verkaufspreis der Aktien betrug nach der Feststellung der Vorinstanz Fr. 80.– pro Titel, was einen Gesamtpreis der 400 Aktien von Fr. 32'000.– ergibt. Diesen Betrag vermindert die Vorinstanz wegen der erwähnten negativen Entwicklung der Aktienkurse um 25 % (Resultat: Fr. 24'000.–) und zieht davon den per 16. Dezember 2002 erzielten Erlös aus dem Verkauf der 400 Aktien der S._____ von Fr. 13'440.– ab, was zu einem ersatzpflichtigen Schaden des Klägers von Fr. 10'560.– führt.
4.2 Der Kläger macht gegenüber dieser Schadensberechnung geltend, die Berücksichtigung der allgemeinen Kursentwicklung verstosse gegen Bundesrecht. Sein Schaden bemesse sich richtigerweise als Differenz zwischen dem Vermögensstand aufgrund der tatsächlichen Verhältnisse und demjenigen bei hypothetischer sorgfältiger Anlage, respektive demjenigen Wert, den die Anlagen bei rechtzeitigem Verkauf der Titel unter Berücksichtigung einer tolerierbaren Verlustgrenze von 20 % gehabt hätten. Die Vorinstanz verkenne, dass der Auftrag zur Geldanlage nicht unter allen Umständen ein dauerhaftes Anlegen aller anvertrauten Vermögenswerte beinhalte, denn der Vermögensverwaltungsvertrag erlaube ja gerade auch ein Halten von flüssigen Mitteln, bis sich die Marktsituation verbessert hat. Richtigerweise hätte die Vorinstanz demnach den Schaden so berechnen müssen, dass sie von den Einstandspreisen der fraglichen Aktien 20 % abgezogen und dann berechnet hätte, welches die Differenz zum Wert der einzelnen Anlagen im Zeitpunkt des Verkaufes gewesen sei.
4.3 Nach dem allgemeinen Schadensbegriff, wie er in der Praxis des Bundesgerichts verwendet wird, ist der Schaden eine unfreiwillige Vermögensverminderung, der in einer Verminderung der Aktiven, einer Vermehrung der Passiven oder im entgangenen Gewinn bestehen kann. Er entspricht der Differenz zwischen dem gegenwärtigen Vermögensstand und dem Stand, den das Vermögen ohne das schädigende Ereignis hätte (BGE 132 III 186 E. 8.1 S. 205 und 359 E. 4 S. 366; 129 III 331 E. 2.1 S. 332; 127 III 73 E. 4a S. 75 f., je mit Hinweisen).

Zu beachten ist indessen, dass der so definierte allgemeine Schadensbegriff im Einzelfall konkretisiert werden muss, damit er brauchbare Kriterien für die Schadensberechnung liefern kann. So wird für den Bereich der Vermögensverwaltung in der Lehre zutreffend die Meinung vertreten, dass zum einen nicht das Gesamtvermögen der geschädigten Person massgebend ist, sondern das im Rahmen des Vermögensverwaltungsvertrags übergebene Vermögen, und dass zum andern zwischen den Fällen zu differenzieren ist, wo im Prozess von der geschädigten Person dem Vermögensverwalter eine Schädigung allgemein durch Verfolgung einer pflichtwidrigen Anlagestrategie (sorgfaltswidrige Verwaltung des gesamten Portefeuille) oder durch pflichtwidrige Einzelanlagen (sorgfaltswidriges Verhalten im Zusammenhang mit einzelnen Posten des Portefeuille) vorgeworfen wird. Im ersten Fall ist auf das gesamte zur Verwaltung übergebene Vermögen abzustellen, im zweiten - hier gegebenen - Fall dagegen bloss auf den Teil des Vermögens, der für die sorgfaltswidrigen Anlagen eingesetzt wurde (P. Christoph Gutzwiller, Unsorgfältige Vermögensverwaltung, in: AJP 2000 S. 57 ff., S. 63; Pachmann/von der Crone, Unabhängige Vermögensverwaltung: Aufklärung, Sorgfalt und
Schadensberechnung, in: SZWR 77/2005 S. 146 ff., S. 153 f.).

4.4 Die Vorinstanz hat sich im angefochtenen Urteil an die soeben erörterten Grundsätze der Schadensberechnung gehalten und insoweit wird ihr Entscheid denn auch von keiner der Parteien kritisiert. Die Einwände des Klägers betreffen vielmehr die Fragen der Vertragsverletzung bzw. der vom Vermögensverwalter anzuwendenden Sorgfalt, der Bestimmung des Erfüllungsinteresses und des Kausalzusammenhangs zwischen Vertragsverletzung und Schaden.

4.4.1 In Bezug auf die Frage der Vertragsverletzung ist bereits festgehalten worden (vorne E. 3.2), dass der Beklagten nicht als Sorgfaltspflichtverletzung vorgeworfen werden kann, dass sie die Aktien der S._____ und der Z._____ AG nicht verkaufte, als deren Börsenkurse um 20 % gesunken waren. Die entsprechende Rüge des Klägers hat sich bereits als unbegründet erwiesen. Insoweit kann auf die früheren Erwägungen verwiesen werden.

4.4.2 Im hier vorliegenden Fall einer Schädigung durch Schlechtleistung im Sinne von Art. 97 Abs. 1 OR ist grundsätzlich das Erfüllungsinteresse zu ersetzen. Grundlage der Schadensberechnung bildet deshalb der Vergleich zwischen dem tatsächlichen Vermögensstand des Klägers und jenem, der vorliegen würde, falls die Beklagte den in den vierhundert Aktien der S._____ angelegten Teil des verwalteten Vermögens vertragskonform verwendet hätte (Gutzwiller, a.a.O., S. 63; Pachmann/von der Crone, a.a.O., S. 152; Thomas Gross, a.a.O., S. 165). Hinsichtlich dieser Vergleichshypothese ist die Vorinstanz zu Recht davon ausgegangen, dass der aus dem Verkauf der Aktien erzielte Erlös sofort wieder in Aktien angelegt worden wäre. Gemäss dem vom Kläger angerufenen Wortlaut des Vermögensverwaltungsvertrages vom 17. April 2000 bestand zwar keine Verpflichtung der Beklagten, sämtliche verfügbaren Guthaben anzulegen (Ziff. 2 Abs. 3). Wie jedoch bereits festgehalten worden ist (vorne E. 3.2), räumte der Verwaltungsvertrag der Beklagten hinsichtlich der Anlagepolitik einen weiten Ermessensspielraum ein, der insbesondere die Wahl einer langfristigen Anlagepolitik erlaubte, wie sie von der Beklagten denn auch verfolgt wurde. Es verstösst deshalb nicht
gegen Bundesrecht, wenn die Vorinstanz der Vergleichshypothese die Annahme zugrunde legte, dass die bereits vorher gewählte Anlagepolitik auch nach dem Monat April 2002 weiter verfolgt worden wäre, das heisst die Beklagte den aus dem Verkauf der Aktien erzielten Erlös sogleich wieder in schweizerischen Aktien angelegt hätte.

4.4.3 Bei der Vergleichshypothese ist im Regelfall auf die Sorgfalt eines durchschnittlich erfolgreichen Vermögensverwalters während der gleichen Periode abzustellen (Pachmann/von der Crone, a.a.O., S. 152 f.; Gutzwiller, a.a.O., S. 63). Aufgrund dieses Sorgfalts-Massstabes lässt sich der von der Vorinstanz vorgenommene Abzug von 25 % rechtfertigen, denn es ist davon auszugehen, dass ein durchschnittlich sorgfältiger Vermögensverwalter nicht in der Lage ist, "den Markt zu schlagen" (Pachmann/von der Crone, a.a.O., S. 153). Da die Ersatzpflicht der Beklagten bloss insoweit gegeben ist, als zwischen der ihr vorzuwerfenden Verletzung der Sorgfaltspflicht und dem Schaden ein Kausalzusammenhang besteht (Gauch/Schluep/Schmid/Rey, Schweiz. OR Allg. Teil, 8. Aufl., Zürich 2003, Band II, Rz. 2651), ist der von der Vorinstanz vorgenommene Abzug von 25 % zu Recht erfolgt. Damit erweist sich die Berufung auch in diesem Punkt als unbegründet.

5.

Aus diesen Gründen sind die Berufung und die Anschlussberufung abzuweisen, soweit auf sie eingetreten werden kann.

Dem Verfahrensausgang entsprechend ist die Gerichtsgebühr den Parteien je zur Hälfte aufzuerlegen und die Parteientschädigungen sind wettzuschlagen, das heisst es sind keine Parteientschädigungen zuzusprechen (Art. 156 Abs. 3 und 159 Abs. 3 OG).

Demnach erkennt das Bundesgericht:
1.
Die Berufung und die Anschlussberufung werden abgewiesen, soweit auf sie eingetreten werden kann.
2.
Die Gerichtsgebühr von Fr. 4'000.– wird den Parteien je zur Hälfte auferlegt.
3.
Es werden keine Parteientschädigungen zugesprochen.
4.
Dieses Urteil wird den Parteien und dem Kantonsgericht des Kantons Schwyz, Zivilkammer, schriftlich mitgeteilt.
Lausanne, 10. November 2006
Im Namen der I. Zivilabteilung
des Schweizerischen Bundesgerichts
Der Präsident: Der Gerichtsschreiber: